

## Pictet Fund Watch

ピクテ・ファンド・ウォッチ 2019年2月5日

iTrust世界株式

## 厳しい環境下、相対的な強さを発揮したグローバル優良企業

当ファンドのマザーファンドの基準価額は、足元の株式市場の下落局面、さらに2018年年間で下落となりましたが、先進国株式(MSCI世界株価指数(配当込み、円換算ベース)、以下同じ)に比べて下落幅は小幅にとどまりました。当ファンドでは、徹底した調査に基づき、持続的に成長が期待できるグローバル優良企業へ投資を行っており、足元の不安定な市場動向の中でも強みを発揮したと考えられます。

### 足元の下落局面で 相対的に下落率が小幅に留まる

当ファンドのマザーファンドの基準価額は、足元で株式市場全体が不安定な動きとなる中で下落しましたが、先進国株式の下落率に比べて僅かながら小さく抑えられました(図表1の期間⑥)。

過去の市場の下落局面をみると、リーマン・ショック前後の下落局面(図表1の期間①)では当ファンドのマザーファンドの基準価額は先進国株式に対してアウトパフォームしています。ただし、2011年9月からの下落局面(同期間④)については、その前の上昇局面(同期間③)で大きくアウトパフォームしたことの反動などもあり、小幅にアンダーパフォームとなりました。

### 貿易戦争懸念高まる2018年年間でも、 先進国株式に対してアウトパフォーム

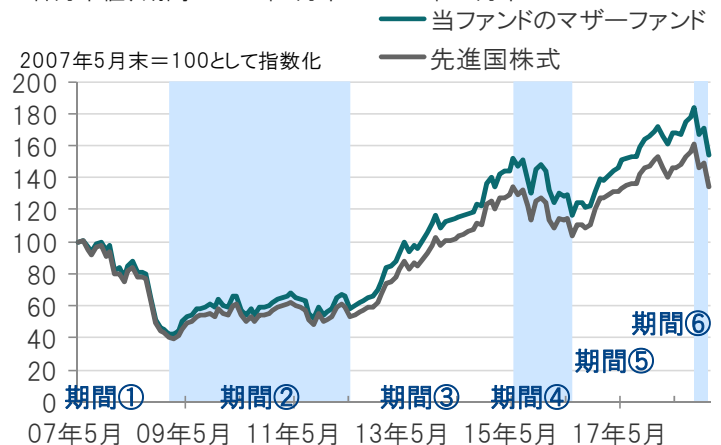
2018年の世界の株式市場は米トランプ政権の保護主義的な通商政策により、米中をはじめとした貿易競争への懸念が広がりました。当ファンドの投資対象とするグローバル優良企業は、自国以外の海外市場でも事業展開を行っています。このため、貿易摩擦問題の影響は、サプライチェーンなどを通じて自国のみで事業を展開する企業に比べて大きいと懸念する向きもあります。

しかし、足元の下落局面(期間⑥)、さらには2018年年間でも当ファンドのマザーファンドの基準価額は下落となりましたが、先進国株式をアウトパフォームしました。

(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表1:当ファンドのマザーファンドの基準価額と  
先進国株式の推移

各月末値、期間:2007年5月末~2018年12月末



#### 【期間別リターン】

	当ファンドのマザーファンド	先進国株式	超過リターン		
期間①	2007年5月末~2009年1月末(ピクテ)、2月末(先進国株)	急落局面	-58.0%	-60.5%	2.4%
期間②	2009年1月末(ピクテ)、2009年2月末(先進国株)~2012年5月末	緩やかな回復局面	39.7%	34.4%	5.3%
期間③	2012年5月末~2015年5月末	急上昇局面	160.0%	152.6%	7.4%
期間④	2015年5月末~2016年6月末	下落局面	-23.3%	-22.4%	-0.9%
期間⑤	2016年6月末~2018年9月末	上昇局面	57.2%	54.2%	3.0%
期間⑥	2018年9月末~2018年12月末	下落局面	-16.1%	-16.5%	0.5%
2018年年間	2017年12月末~2018年12月末		-8.8%	-11.5%	2.7%

※当ファンド:ピクテ・メジャー・プレイヤーズ・マザーファンド ※先進国株式:MSCI世界株価指数(配当込み)、基準価額の算出に合わせて1営業日前、当日為替レート(対顧客電信売買レート)で円換算  
出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当ページのデータは過去の実績であり、将来の当ファンド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。

## ピクテ独自のスコアリングを活用し より確信度の高い銘柄を選別

当ファンドを含むピクテ・グローバル株式運用(以下、当運用)では、質が高く、業界をリードするグローバル優良企業(豊富な資金力、優れた開発力、価格競争力、ブランド力、マーケティング力において優れる)からなるポートフォリオは、長期にわたり高い利益成長を維持し、市場をアウトパフォームするとの投資哲学に基づき、運用を行っています。

特に、ピクテ独自の4つのポイントに基づいた定性的なスコアリングを行い、投資魅力の尺度として銘柄選別に役立てています(図表2参照)。こうした4つのポイントに注目することで、長期的な利益成長力に加えて、財務基盤・事業基盤・ブランド力が強固で、たとえ短期的に業績が悪化する局面があっても、その後、回復できる力がある企業(＝持続的に、業界をリードするグローバル企業)の選別に役立つと考えています。

こうしたスコアリングはピクテのグローバル株式運用・調査チームが行い、高スコアの銘柄は、より確信度の高い銘柄、反対に低スコアの銘柄は確信度が低い銘柄となります。

実際、当運用における投資候補銘柄をこのピクテ独自の定性スコアリングで算出されたトータル・スコア別に4グループに分けて、過去の株価パフォーマンスをみると、上位の高スコアグループと最下位の低スコアグループには株価パフォーマンスに大きな格差がみられました(図表3参照)。

当ファンドのポートフォリオは、こうしたピクテ独自の4つのポイントに基づいた定性スコアリングで高スコア(確信度の高い)銘柄を中心に重点調査を行ったうえで、構築されます(約60～80銘柄)。なお、2018年12月末時点の組入銘柄数は68銘柄となっています。

前述の通り、2018年、世界的な貿易戦争懸念等が高まる中、当ファンドのマザーファンドの基準価額は下落となりましたが、先進国株式をアウトパフォームしました。

この背景には、当ファンドが投資を行うグローバル優良企業は、貿易戦争によって関税負担等が高まるなどのマイナスの影響を受けたとしても、高いブランド力(品質の良さ、付加価値の高さなど)等により競争優位性を損なわないと期待されることなどがあると考えられます。また、実体経済が減速した場合、短期的にはマイナスの影響を受ける可能性はあるものの、その後回復するだけの力を有しているなど、株価の下支え要因となっていると考えられます。

(次ページに続く)(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表2: 当ファンドを含む  
ピクテ・グローバル株式運用における  
主な銘柄選別基準  
～4つのポイントに基づいた定性スコアリング～

### バリュエーション -

利益とキャッシュ・フロー総出力に基づく

### ブランド -

製品及びブランドのクオリティ、  
優位性、継続性＝「フランチャイズ・バリュー」

### 防御力 -

ビジネス・モデルと  
グローバル事業基盤の独自性と継続性

### 継続性 -

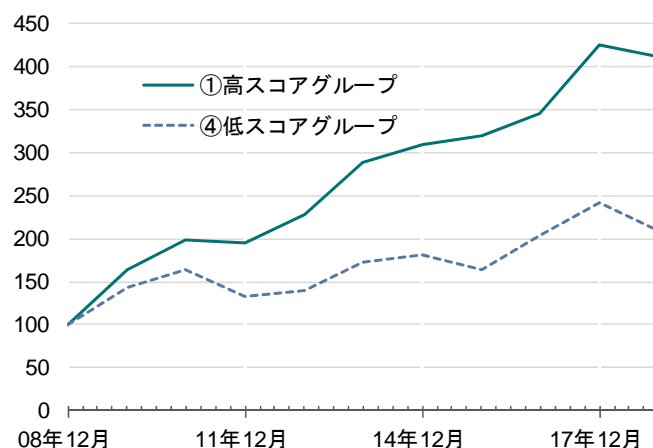
過去5年間の売上げ/利益成長の  
継続性、実績の持続性

### トータル・スコア -

定性的な調査の結果を、  
投資の魅力度を示すひとつのスコアに集約

※上記は2019年1月時点のものであり、今後変更される可能性があります。  
出所:ピクテ・アセット・マネジメント

図表3:ピクテ・グローバル株式運用戦略における  
投資候補銘柄のスコア別株価パフォーマンス  
月次、現地通貨ベース、期間:2008年12月～2018年12月  
2008年12月＝100として指数化



※上記は、当ファンドの主な投資候補銘柄(約350銘柄)を均等ウェイトで算出した参考値

出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

上記データはあくまでも参考指数であり、当ファンドの運用実績を示すものではありません。また、記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

## 今後の見通しと 運用方針について

引き続き、世界の金融市場は米中をはじめとした世界的な貿易戦争を巡る動き、英国のEU(欧州連合)離脱を巡る動き、世界的な景気動向に対する見方などを背景に、値動きが大きくなる可能性が残されていると考えられます。また、米国をはじめとした先進国企業の多くは、2019年の利益見通しについて、2018年に比べると減速すると予想されます。

こうした投資環境下、当ファンドの投資対象であるグローバル優良企業については、引き続き相対的に良好なパフォーマンスを提供するものと期待しています。当ファンドの組入銘柄は、収益性が相対的に高く、レバレッジは相対的に低い(図表4、5参照)など、企業のファンダメンタルズ(基礎的条件)で優位性を示しており、厳しい局面においても乗り越える企業体力があると考えられます。引き続き確信度の高い銘柄を中心とした銘柄選定を行っていく方針です。

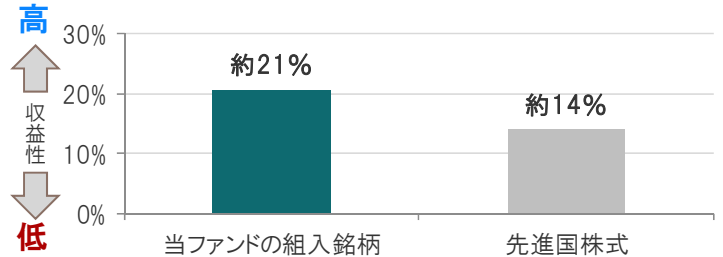
国別では、欧州企業は米国企業に比べてバリュエーション面で魅力があることなどから、相対的に欧州企業の組入比率が代表的な先進国の株価指数(図表6の「先進国株式」)の国別構成比率に比べてオーバーウェイトとなっています。

セクター別では、情報技術、資本財サービスなどのシクリカル(景気変動の影響を受けやすい)セクターの組入比率はオーバーウェイトとなっている一方、金融セクターについては引き続きアンダーウェイトとなっています。昨今の技術革新などにより、情報技術を駆使した新しい金融サービスが次々に誕生する中で、従来型の金融ビジネスへ投資を行う魅力は薄れていると考えているためです(図表7参照)。

(市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

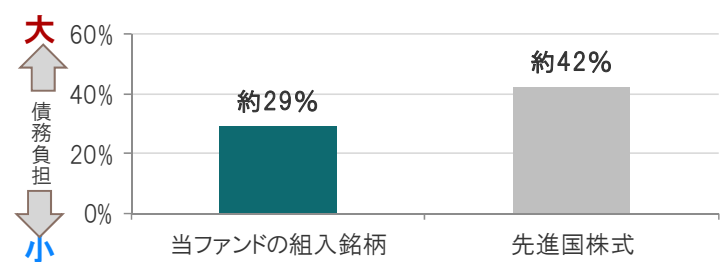
図表4:株主資本利益率(ROE)  
当ファンド組入銘柄と先進国株式の比較

2018年12月末時点



図表5:純負債/資本比率  
当ファンド組入銘柄と先進国株式の比較

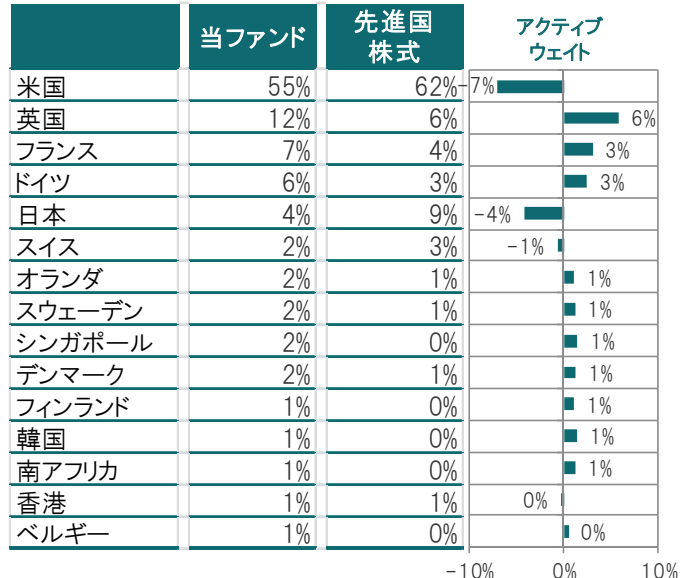
2018年12月末時点



※当ファンドの組入銘柄:2018年12月末時点の組入68銘柄 ※先進国株式:MSCI世界株価指数構成企業 ※すべて直近決算期における実績データ  
出所:ファクトセット、ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

図表6:当ファンドの国別組入比率と  
先進国株式の構成国比率の比較

2018年12月末時点



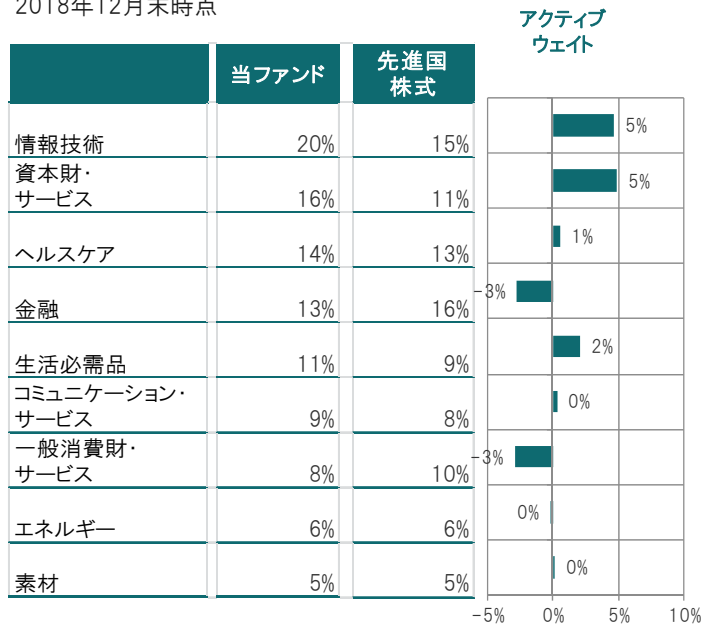
※当ファンド:2018年12月末時点の状況 ※先進国株式:MSCI世界株価指数 ※四捨五入の関係で合計等が合致しない場合があります。  
出所:ファクトセット、ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

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



図表7: 当ファンドのセクター別組入比率と  
先進国株式のセクター別構成比率の比較

2018年12月末時点



※当ファンド: 2018年12月末時点の状況 ※先進国株式: MSCI世界株価指数 ※四捨五入の関係で合計等が合致しない場合があります。

出所: ファクトセット、ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

【運用実績】: 当ファンドの設定来の運用状況

日次、期間: 2016年2月19日～2019年2月1日



※基準価額は信託報酬等控除後です。信託報酬率は「手続・手数料等」の「ファンドの費用」をご覧ください。

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

## 投資リスク

### [基準価額の変動要因]

- ファンドは、実質的に株式等に投資しますので、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等(外国証券には為替変動リスクもあります。)により変動し、下落する場合があります。
- したがって、**投資者の皆様が投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

株式投資リスク (価格変動リスク、 信用リスク)	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドは、実質的に株式に投資しますので、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。</li> <li>●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> </ul>
為替変動リスク	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドは、実質的に外貨建資産に投資するため、対円との為替変動リスクがあります。</li> <li>●円高局面は基準価額の下落要因、円安局面は基準価額の上昇要因となります。</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〉

- 主に高い競争優位性をもつグローバル優良企業の株式に分散投資します
- ご購入時、ご換金時の手数料はかかりません

### [収益分配方針]

- 毎年 4 月 10 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。

※ファミリーファンド方式で運用を行います。

※実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。ただし、為替ヘッジが必要と判断した場合は為替ヘッジを行うことがあります。

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

## 手続・手数料等

### 【お申込みメモ】

購入単位	販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
購入・換金の申込不可日	ロンドン証券取引所の休業日においては、購入・換金のお申込みはできません。
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	2016年2月19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4月10日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年1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	ありません。
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>0.9612%</b> (税抜0.89%)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、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(当該終了日が休業日の場合は当該終了日の翌営業日)および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>		
	委託会社	販売会社	受託会社
	年率0.53%	年率0.33%	年率0.03%
なお、委託会社の信託報酬には、マザーファンドの運用指図に関する権限の委託に係る投資顧問会社への報酬が含まれています。			
その他の費用・手数料	毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 <b>0.054%</b> (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入保有証券の売買の際に発生する売買委託手数料等および外国における資産の保管等に要する費用等(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)は、そのつど信託財産から支払われます。		

※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。

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

※法人の場合は上記とは異なります。

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

## 委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者) 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号 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	【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	三井住友信託銀行株式会社(ファンドの財産の保管および管理を行う者) 〈再信託受託会社:日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社〉		
投資顧問会社	ピクテ・アセット・マネジメント・リミテッド(マザーファンドの外国株式等の運用指図を行う者)		
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
SMBC日興証券株式会社(ダイレクトコース専用)	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	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
FFG証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第5号	○			
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○		○	
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第77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	○			○
西日本シティ銀行証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75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	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164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	○	○	○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社静岡銀行(注1)	登録金融機関	東海財務局長(登金)第5号	○		○	
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○		○	○

(注1) インターネット専用

当資料で使用した MSCI 指数は、MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は MSCI に帰属します。また MSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## 当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問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、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。