

## 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

# クアトロを通じた分散投資のススメ ～これまで以上に重要性が高まる「守り」の視点

## POINT

- 長らく物価の停滞が続いた日本においても、インフレ率はプラス圏で定着しつつあり、実質ベースでの資産価値を守る視点を持つことの重要性がこれまで以上に高まっている。
- 資産価値を守るという意味では、インフレ率を上回るリターンを得ることに加え、ポートフォリオのリスク分散が重要。低リスク型のマルチ・アセット戦略であるクアトロは、徹底した分散投資および機動的な資産配分の変更により、設定来では価格変動リスクを日本国債や外国国債(ヘッジあり)と同程度に抑えつつ、これらを上回るリターンを上げてきた。
- インフレ率が高止まりし、債券市場の不安定な状況が続くなか、リスクを大きく取れない投資家層のコア資産として、債券代替ファンドであるクアトロが果たす役割は引き続き大きい。

## ■ これまで以上に重要性が高まる「守り」の視点

長らく物価の停滞が続いた日本においても、足元のインフレ率はプラス圏で定着しつつあります。こうしたなか、インフレ率を考慮した実質ベースでの資産価値を守る視点を持つことの重要性がこれまで以上に高まっています(図表1)。資産価値を守るという意味では、インフレ率を上回るリターンを得ることに加え、ポートフォリオのリスク分散が重要です。以下、日本のインフレ率および金融政策の動向を振り返った後、低リスク型のマルチ・アセット戦略であるクアトロを通じた分散投資の効用について考えます。

図表1: 日本の消費者物価指数(前年同月比)の推移～日本の政策金利は実質ベースでマイナス圏にある  
月次、期間:1990年1月～2024年3月



<ご参考>

	日本	米国	ユーロ圏	スイス
消費者物価指数(前年同月比)	+2.7%	+3.5%	+2.4%	+1.0%
政策金利(名目)	+0.1%	+5.5%	+4.5%	+1.5%
政策金利(実質)	-2.6%	+2.0%	+2.1%	+0.5%

※表の消費者物価指数(前年同月比)はいずれも2024年3月の値

- ・日本:総合
- ・米国:All-Items
- ・ユーロ圏:All-Items
- ・スイス:Total

※表の政策金利(名目)はいずれも2024年3月末の値

- ・日本:無担保コールレート(オーバーナイト物)の誘導目標範囲上限
- ・米国:フェデラルファンド(FF)金利の誘導目標範囲上限
- ・ユーロ圏:主要リファイナンス・オペ金利
- ・スイス:SNB政策金利

※政策金利(実質)=政策金利(名目)-消費者物価指数(前年同月比)

出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※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。

## ■ 賃金と物価の好循環の強まりを背景に、日本銀行は17年ぶりの利上げを実施

2024年3月19日、日本銀行はマイナス金利政策を解除し、17年ぶりの利上げを実施しました。その際、日本銀行は、『最近のデータやヒアリング情報から、賃金と物価の好循環の強まりが確認されてきており、先行き、「展望レポート」の見通し期間終盤にかけて、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったと判断。マイナス金利政策やイールドカーブ・コントロールなどの大規模な金融緩和は、その役割を果たしたと考えている。』と説明しています。

日本銀行による直近の「生活意識に関するアンケート調査」や「全国企業短期経済観測調査（短観）」の結果から消費者および企業のインフレ期待がしっかりしたものとなっていることが確認されたことや、2024年春闘の賃上げ\*が昨年を上回るものとなっていることなどが前述の政策転換の背景にあります。

\*日本労働組合総連合会（連合）が2024年4月18日に公表した2024年春闘の第4回回答集計結果によれば、平均賃上げ率は前年比5.20%となり、約30年ぶりの高い伸び率となった2023年の同3.58%（最終集計値）を上回る水準となっています。

日本銀行は2024年4月26日の金融政策決定会合で金融政策の現状維持を決定、追加利上げは見送りました。植田総裁は、同会合後の記者会見で、今後の金融政策運営について、基調的な物価上昇率が上昇していくとすれば、金融緩和の度合いを調整していくことになるものの、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えている旨をコメントしました。追加利上げを見送った理由として植田総裁は、基調的な物価の上昇率が2%を下回っていることを挙げました。なお、金融市場は年内の追加利上げを織り込んでみるとみられますが、運用チームは年内の追加利上げに対しては慎重な見方を継続しています。

日本銀行が2024年4月26日に公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」で示した政策委員による消費者物価指数（除く生鮮食品）の見通し（前年度比、中央値）は、2024年度：+2.8%→2025年度：+1.9%→2026年度：+1.9%となっています。当該見通しの成否はさておき、賃金と物価の好循環の強まりを示す材料が揃うなか、インフレ率を考慮した実質ベースでの資産価値を守るうえで、費用・税金等控除後で少なくとも年率2%程度のリターンを確保することが一つの目線になると考えられます。

### （ご参考）金融市場が織り込む日本の期待インフレ率の推移

月次、期間：2013年12月末～2024年4月末



※期待インフレ率はブレーク・イーブン・インフレ率（10年）で、名目の10年国債利回りから物価連動国債（10年）の利回りを差し引いたもの。市場が織り込む向こう10年分の期待インフレ率の平均を表す。

出所：ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※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。

## ■ 債券代替ファンドとしてクアトロが果たす役割は引き続き大きい

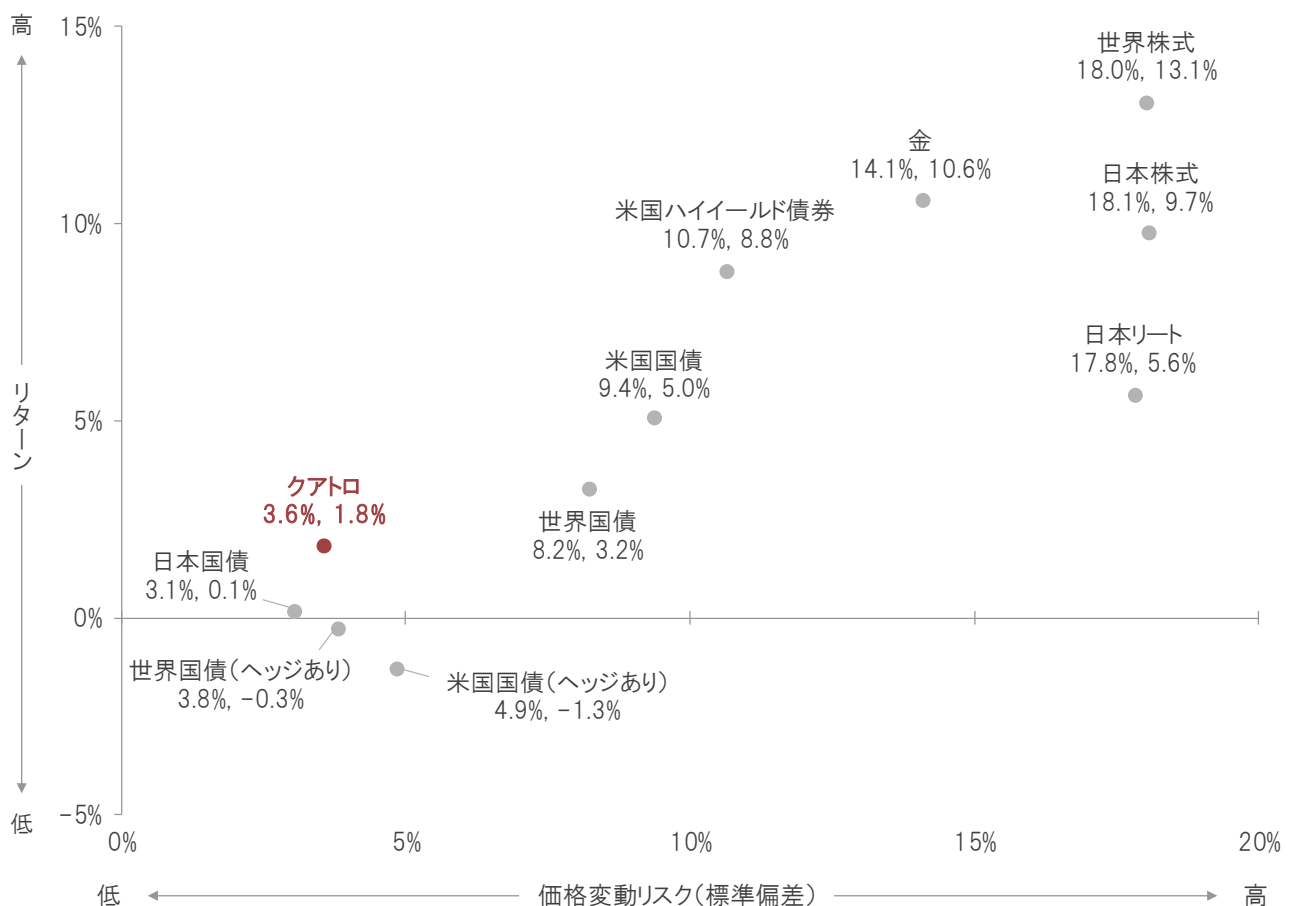
インフレ率がプラス圏で定着しつつあるなか、インフレ率を考慮した実質ベースでの資産価値を守る視点を持つことの重要性がこれまで以上に高まっています。資産価値を守るという意味では、インフレ率を上回るリターンを得ることに加え、ポートフォリオのリスク分散が重要です。

低リスク型のマルチ・アセット戦略であるクアトロは、徹底した分散投資および機動的な資産配分の変更により、設定来(2024年4月30日まで、以下同様)では価格変動リスクを日本国債や外国国債(ヘッジあり)と同程度に抑えつつ、これらを上回るリターンを上げており、債券代替ファンドとして一定の役割を果たしてきました(図表2)。

設定来の価格変動リスク(年率)は、クアトロが3.6%となったのに対し、世界国債(ヘッジあり)が3.8%、日本国債が3.1%、米国国債(ヘッジあり)が4.9%となり、過去の実績においてクアトロの価格変動リスクはこれら国債並みの低い水準となりました。一方、設定来のリターン(年率)は、クアトロが1.8%となったのに対し、世界国債(ヘッジあり)が-0.3%、日本国債が0.1%、米国国債(ヘッジあり)が-1.3%となりました。

図表2:クアトロおよび主要な資産のリスク・リターン比較

日次、円ベース、年率、期間:2013年12月12日(設定日)~2024年4月30日、グラフ中の数字はリスク、リターン



※基準価額は信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※世界国債(ヘッジあり):FTSE世界国債指数(円ヘッジ)、世界国債:FTSE世界国債指数(円換算)、日本国債:FTSE日本国債指数、米国国債(ヘッジあり):FTSE米国国債指数(円ヘッジ)、米国国債:FTSE米国国債指数(円換算)、米国ハイイールド債券:ICE BofA米国ハイイールド債券指数(円換算)、世界株式:MSCI全世界株価指数(円換算)、日本株式:TOPIX、日本リート:東証REIT指数、金:ロンドン市場金価格 ※指数はすべてトータル・リターン・ベース(金は除く) ※投資対象ファンドによって基準価額に反映する日が1-2日異なるため、比較指数は1営業日前ベースとしています。

出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※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。

図表3はクアトロと世界国債(ヘッジあり)、日本国債、米国国債(ヘッジあり)のパフォーマンス推移を示したものです。

設定来でみたクアトロのリターンがこれらの代表的な低リスク資産を上回るものとなったことは前述のとおりですが、特に、世界的にインフレ率が高止まりし、債券市場が不安定となっている直近においてクアトロのパフォーマンスが相対的にしっかりしたものとなっていることが確認できます。昨年11月以降、リスク資産の価格上昇トレンドが当面続くとの見方から、キャッシュ等の比率を極力抑え、市場の動きに対応したことが奏功しました。

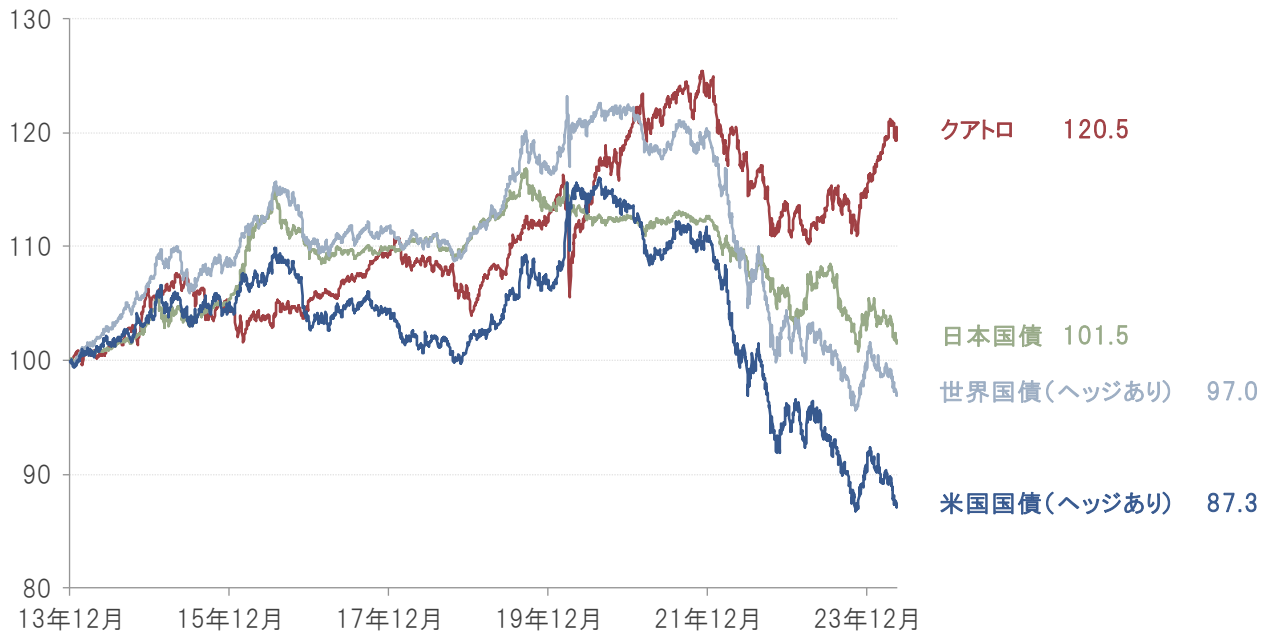
ピクテでは、債券市場の不安定な状況が続くなか、リスクを大きく取れない投資家層のコア資産として、債券代替ファンドであるクアトロが果たす役割は引き続き大きいと考えます。

また、株式をポートフォリオの主軸とする投資家層にとっても、クアトロはポートフォリオのリスク調整の一つの手段になりうると思います。長期的な資産形成において、長期投資から退出してしまうことは避けるべきでしょう。長期投資からの退出とは、具体的には、過度に慎重になってリスク資産の多くを現金化してしまうことや、定期的に訪れる金融市場の大幅下落局面で耐え切れずにリスク資産の多くを売却してしまうこと(その後の市場の回復局面を逸してしまうことがある)などです。これまで良好な投資環境が続いた内外の株式市場ですが、株式をポートフォリオの主軸としつつも先行きに警戒感を持つ投資家層にとって、長期投資からの退出を避けるための手段として、低リスク型のマルチ・アセット戦略であるクアトロに投資資金を配分することは有力な選択肢になると考えます。

以下では、クアトロを通じた分散投資の効用として、市場の値動きに対する感応度の低さを確認します。

**図表3:クアトロと世界国債(ヘッジあり)、日本国債、米国国債(ヘッジあり)のパフォーマンスの推移**

日次、円ベース、期間:2013年12月12日(設定日)~2024年4月30日、右端数値は2024年4月30日時点



※基準価額は信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※世界国債(ヘッジあり):FTSE世界国債指数(円ヘッジ)、日本国債:FTSE日本国債指数、米国国債(ヘッジあり):FTSE米国国債指数(円ヘッジ) ※指数はすべてトータル・リターン・ベース ※投資対象ファンドによって基準価額に反映する日が1-2日異なるため、比較指数は1営業日前ベースとしています。  
出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

※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。

## ■ クアトロを通じた分散投資の効用 ～「守り」につながる市場の値動きに対する感応度の低さ

ここでは  $\beta$  (ベータ) 値についてみていきます。 $\beta$  (ベータ) 値とは、個別の証券ないしはポートフォリオの値動きが証券市場全体の値動きに対してどの程度連動して変動するか(感応度)を示す指標です。例えば、クアトロの設定来でみた世界株式に対する  $\beta$  (ベータ) 値は、先進国株式が1.03、新興国株式が0.79となっています\*\*。これは、過去の実績において、世界株式が10%上昇(下落)する際に、先進国株式が10.3%上昇(下落)し、新興国株式が7.9%上昇(下落)する傾向があったことを示します。ポートフォリオのリスク分散を図るうえでは、組入資産間の値動きの連動性を意識することが重要で、上の例のように  $\beta$  (ベータ) 値が1に近いものを組み合わせても得られるリスク分散効果は限定的なものとなります。

\*\*円ベース、日次。世界株式:MSCI全世界株価指数(円換算)、先進国株式:MSCI世界株価指数(円換算)、新興国株式:MSCI新興国株価指数(円換算)。指数はすべてトータル・リターン・ベース。指数はすべて1営業日前ベース。

図表4にあるように、クアトロの主要資産および為替に対する  $\beta$  (ベータ) 値は押し並べて低い水準にあります。値動きが比較的大きくなる傾向がある株式や為替に対する  $\beta$  (ベータ) 値についても、過去の実績においては、0.1前後という低い水準となりました。

図表4:クアトロの主要資産および為替に対する  $\beta$  (ベータ) 値

円ベース、日次、期間:2013年12月12日(設定日)~2024年4月30日

### $\beta$ (ベータ) 値

□  $\beta$  (ベータ) 値は、個別の証券ないしはポートフォリオの値動きが証券市場全体の値動きに対してどの程度連動して変動するか(感応度)を示す指標。

□ 下表の例では、設定来でみたクアトロの日本株式に対する  $\beta$  (ベータ) 値は0.07。これは、過去の実績において、日本株式が10%上昇(下落)する際に、クアトロの基準価額が0.7%上昇(下落)する傾向があったことを示す。

	世界国債 (ヘッジあり)	世界国債	日本国債	米国国債 (ヘッジあり)	米国国債	米国ハイイールド債券
クアトロ	0.20	0.13	0.14	0.10	0.07	0.13

	世界株式	日本株式	日本リート	金	米ドル・円	ユーロ・円
クアトロ	0.11	0.07	0.05	0.07	0.05	0.08

※基準価額は信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※世界国債(ヘッジあり):FTSE世界国債指数(円ヘッジ)、世界国債:FTSE世界国債指数(円換算)、日本国債:FTSE日本国債指数、米国国債(ヘッジあり):FTSE米国国債指数(円ヘッジ)、米国国債:FTSE米国国債指数(円換算)、米国ハイイールド債券:ICE BofA米国ハイイールド債券指数(円換算)、世界株式:MSCI全世界株価指数(円換算)、日本株式:TOPIX、日本リート:東証REIT指数、金:ロンドン市場金価格 ※指数はすべてトータル・リターン・ベース(金、米ドル・円、ユーロ・円は除く) ※投資対象ファンドによって基準価額に反映する日が1-2日異なるため、比較指数は1営業日前ベースとしています。

出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

これは、株式市場が大きく上昇する局面や大幅に円安が進行する局面でクアトロのパフォーマンスがこれら市場に対して相対的に出遅れた過去の実績と整合する一方で、今後、株式市場が大きく下落する局面や大幅に円高が進行する局面が到来した際に、クアトロのパフォーマンスがこれら市場に対して相対的に底堅いものになると期待されることを示唆しています。

市場動向やポートフォリオの組入状況、計測期間によっては、こうした傾向が短期的に大きく変わる可能性もありますが、クアトロの  $\beta$  (ベータ) 値の実績が押し並べて低いものとなったことは、これまで行ってきた徹底した分散投資が有効に機能したことの一つの証左であると考えます。

※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。

## ■ クアトロの運用における為替変動リスクの考え方

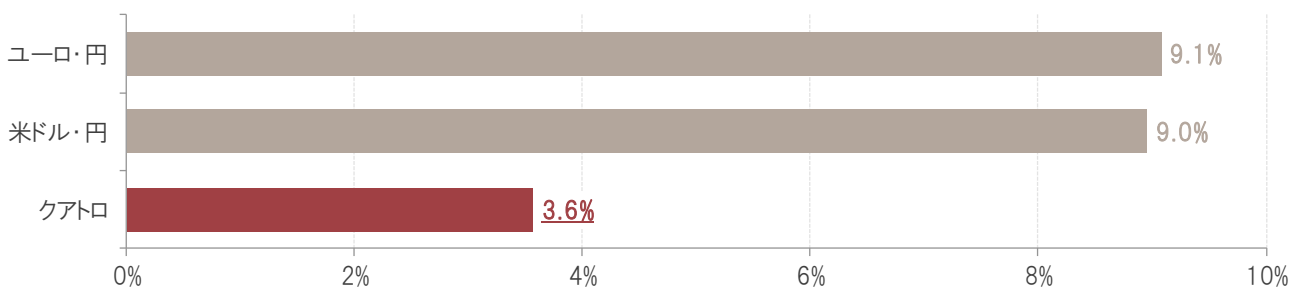
前段でクアトロの為替に対する $\beta$ （ベータ）値の実績が低位にとどまることを示しましたが、ここではその背景について確認します。クアトロは、円ベースでリスク管理を行っており、限られたリスクで効果的にリターンを生み出すため、為替へのリスク配分は全体のバランスをみつつ適切と考えられる水準にコントロールしています。為替は、価格変動リスクが比較的大きく（図表5）、ファンダメンタルズ（基礎的条件）から大きく乖離することもあるため、過去を振り返るとクアトロの円資産（円建て資産や円ヘッジの外貨建て資産）比率は月末ベースで70%~90%と高い水準で推移してきました（図表6）。結果として、前段でみたようなクアトロの為替に対する $\beta$ （ベータ）値の低さにつながっています。

クアトロは、為替変動リスクを低減するために為替ヘッジを積極的に活用しています。2024年3月末時点のクアトロのポートフォリオにおける為替ヘッジ比率（為替ヘッジした戦略への投資比率とクアトロで直接行う為替ヘッジ比率の合計）は約33%となっており、ファンド全体の為替ヘッジコスト（各通貨を総合したコスト）は年率で約1.6%\*\*\*となっています。運用チームは、現時点では、円に対して中立的な見方をしており、当面は現状の為替ヘッジ比率を維持する方針です。

\*\*\*上記のファンド全体の為替ヘッジコストは概算値。個々の為替予約取引に際して生じる為替ヘッジコストは市場実勢に即します。

### 図表5:クアトロと米ドル・円およびユーロ・円の価格変動リスクの比較

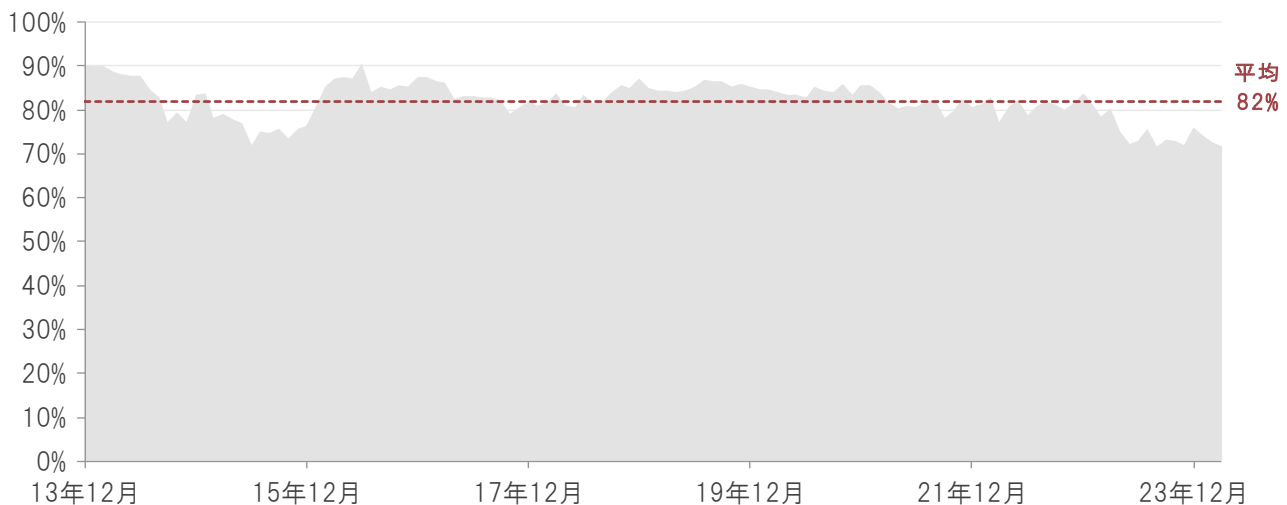
日次、年率、期間:2013年12月12日(設定日)~2024年4月30日



※基準価額は信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※米ドル・円、ユーロ・円は1営業日前ベースとしています。  
出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

### 図表6:円資産比率(概算値)の推移

月次、期間:2013年12月末~2024年3月末



※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等と、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。円建て資産の比率は、各投資先ファンドで組入れている円建て資産の比率と各投資先ファンドの実質組入比率から算出しています。為替予約の比率は、当ファンドで直接行う為替予約の比率です。

※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。

なお、クアトロの運用における為替ヘッジに関する考え方は以下のとおりです。

クアトロは、グローバル債券投資に際しては、現地通貨建て新興国債券などの為替に注目した戦略を除けば、基本的に為替ヘッジを前提にポートフォリオを構築します。その際の判断材料として、各国の国債利回り(ロールダウン効果なども考慮)に加え、為替ヘッジコスト控除後の利回りなどにも注目しています。

一方、グローバル株式投資に際しては、まずは為替の影響は考慮せず、純粹に魅力的と思われる戦略をポートフォリオに組入れます。そのうえで、ポートフォリオ全体の為替変動リスクを、為替ヘッジによって別途調整します。

日本銀行はマイナス金利政策を解除し、政策金利を0%~0.1%程度の水準へと引き上げたものの、依然として内外の政策金利差は大きく、主要通貨に対する円ヘッジのコストは高止まりしています(図表7)。こうしたなか、クアトロでは、為替ヘッジコストの負担と為替変動リスクとのバランスを両睨みしつつポートフォリオのリスクをコントロールしています。

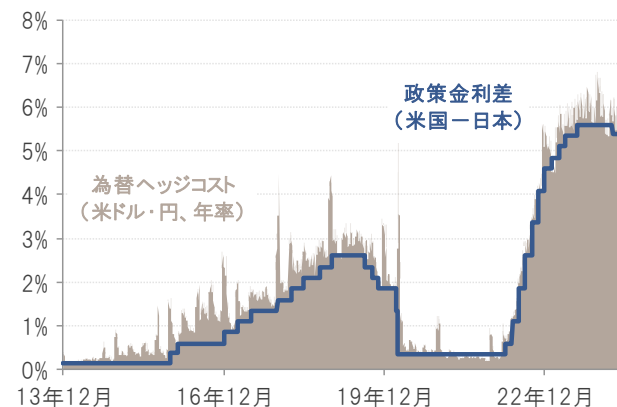
図表7:米ドル・円レートおよび米ドル・円の為替ヘッジコスト(年率)の推移

日次、期間:2013年12月12日(設定日)~2024年4月30日

(A)米ドル・円レート(円/米ドル)

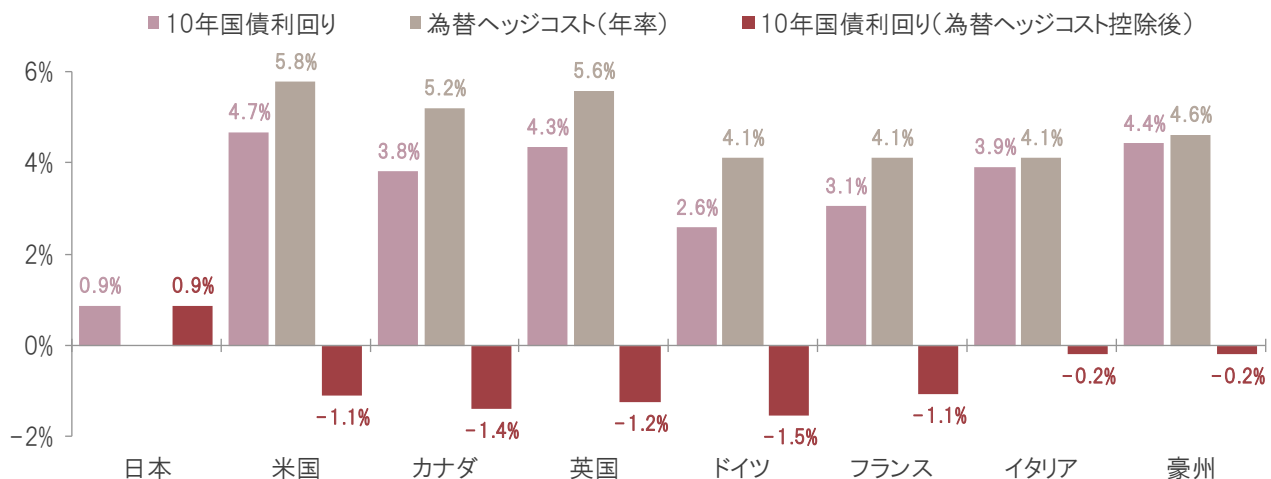


(B)米ドル・円の為替ヘッジコスト(年率)と政策金利差



※為替ヘッジコストは、スポットレートおよび1か月フォワードレートからピクテ・ジャパンが計算しています。  
 ※クアトロの2024年3月末時点のファンド全体の為替ヘッジコスト(各通貨を総合したコスト、概算値)は年率で約1.6%となっています。  
 出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

(ご参考)日本と主な先進国の10年国債利回りの比較(2024年4月30日時点)



※為替ヘッジコストは、スポットレートおよび1か月フォワードレートからピクテ・ジャパンが計算しています。  
 出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成  
 ※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。

## 基準価額の推移

日次、期間：2013年12月12日（設定日）～2024年4月30日



※基準価額は1万口当たりで表示しています。 ※基準価額は信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※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。



## 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。**

<p>価格変動リスク・信用リスク</p>	<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>
<p>為替に関するリスク・留意点</p>	<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>
<p>ロング・ショート戦略によるリスク</p>	<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>
<p>カントリーリスク</p>	<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>
<p>取引先リスク</p>	<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>
<p>流動性リスク</p>	<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、指定投資信託証券として前記に掲げた各投資信託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:ルクセンブルクの銀行の休業日、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10億口を下回るように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11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(注)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8月末日現在の資産配分比率に基づいた試算値は、年率 <b>1.62%</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>

※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) ※いずれか一方または両社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	○			○
野村證券株式会社	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(注4)	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	○		○	
株式会社イオン銀行 (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633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5)	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6)	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	関東財務局長(登金)第47号	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	○		○	
株式会社UI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)(オンラインサービス専用)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第673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) 浜銀TT証券株式会社では、新規販売は行っておりませんが解約のみ受付けております。  
(注5) インターネット専用  
(注6) 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・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は帰属します。●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。