

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／内外／債券	
信 託 期 間	2009年12月29日（当初設定日）から無期限です。	
運 用 方 針	安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を図ることを目的として運用を行うことを基本とします。	
主要投資対象	当ファンド	ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド受益証券
	マザーファンド	世界主要国のソブリン債券
運 用 方 法	①マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として世界主要国のソブリン債券に投資します。 ②外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い為替リスクの低減を図ります。	
主な投資制限	当ファンド	①株式への投資は、転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り、株式への実質投資割合は信託財産の純資産総額の30%以内とします。 ②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	①株式への投資は、転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り、株式への投資割合は信託財産の純資産総額の30%以内とします。 ②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。 ①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。 ②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者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。 ③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	



PICTET

1805

## ピクテ円インカム・セレクト・ファンド (毎月分配型) 愛称：円インカム・セレクト

### 運用報告書(全体版)

第186期(決算日2025年7月10日) 第189期(決算日2025年10月10日)  
第187期(決算日2025年8月12日) 第190期(決算日2025年11月10日)  
第188期(決算日2025年9月10日) 第191期(決算日2025年12月10日)

#### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、「ピクテ円インカム・セレクト・ファンド(毎月分配型)」は、2025年12月10日に第191期の決算を行いましたので、第186期から第191期までの運用状況をご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

### ピクテ・ジャパン株式会社

東京都千代田区丸の内2-6-1

お問い合わせ窓口

投資信託営業部

電話番号 03-3212-1805

受付時間：委託者の営業日の午前9時から午後5時まで

ホームページ：www.pictet.co.jp

## ○最近30期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			参 考 指 数	債 券 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 騰 落 中 率			
	円	円	%		%	%	百万円
162期(2023年7月10日)	8,228	10	△0.5	11,309	△1.7	99.0	2,320
163期(2023年8月10日)	8,120	10	△1.2	11,365	0.5	98.9	2,275
164期(2023年9月11日)	8,020	10	△1.1	11,209	△1.4	99.3	2,227
165期(2023年10月10日)	7,957	10	△0.7	10,941	△2.4	99.2	2,205
166期(2023年11月10日)	7,921	10	△0.3	11,045	1.0	98.6	2,173
167期(2023年12月11日)	7,934	10	0.3	11,296	2.3	99.1	2,155
168期(2024年1月10日)	8,046	10	1.5	11,390	0.8	98.6	2,173
169期(2024年2月13日)	7,952	10	△1.0	11,267	△1.1	99.0	2,143
170期(2024年3月11日)	7,923	10	△0.2	11,336	0.6	99.1	2,107
171期(2024年4月10日)	7,887	10	△0.3	11,200	△1.2	99.2	2,093
172期(2024年5月10日)	7,796	10	△1.0	11,114	△0.8	99.2	2,054
173期(2024年6月10日)	7,704	10	△1.1	11,090	△0.2	98.5	2,023
174期(2024年7月10日)	7,656	10	△0.5	11,127	0.3	99.1	2,005
175期(2024年8月13日)	7,781	10	1.8	11,332	1.8	98.8	2,036
176期(2024年9月10日)	7,750	10	△0.3	11,434	0.9	99.1	2,019
177期(2024年10月10日)	7,708	10	△0.4	11,296	△1.2	98.9	1,998
178期(2024年11月11日)	7,669	10	△0.4	11,201	△0.8	99.1	1,965
179期(2024年12月10日)	7,635	10	△0.3	11,321	1.1	98.9	1,942
180期(2025年1月10日)	7,563	10	△0.8	11,052	△2.4	98.9	1,913
181期(2025年2月10日)	7,513	10	△0.5	11,179	1.1	98.8	1,894
182期(2025年3月10日)	7,342	10	△2.1	11,108	△0.6	99.0	1,841
183期(2025年4月10日)	7,390	10	0.8	11,148	0.4	98.8	1,836
184期(2025年5月12日)	7,325	10	△0.7	11,164	0.1	98.5	1,817
185期(2025年6月10日)	7,277	10	△0.5	11,103	△0.5	99.6	1,790
186期(2025年7月10日)	7,270	10	0.0	11,134	0.3	98.4	1,783
187期(2025年8月12日)	7,280	10	0.3	11,150	0.1	98.3	1,738
188期(2025年9月10日)	7,245	10	△0.3	11,195	0.4	99.1	1,713
189期(2025年10月10日)	7,197	10	△0.5	11,171	△0.2	98.7	1,679
190期(2025年11月10日)	7,199	10	0.2	11,222	0.5	99.1	1,665
191期(2025年12月10日)	7,071	10	△1.6	11,149	△0.7	98.9	1,623

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。

(注) 参考指数は、FTSE世界国債指数（除く日本、円ヘッジ）で、設定日（2009年12月29日）を10,000として指数化したものです。

# ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準	価 額	参 考	指 数	債 券 組 入 比 率
			騰 落 率		騰 落 率	
第186期	(期 首)	円	%		%	%
	2025年 6 月10日	7,277	—	11,103	—	99.6
	6 月末	7,320	0.6	11,167	0.6	99.7
	(期 末)					
第187期	2025年 7 月10日	7,280	0.0	11,134	0.3	98.4
	(期 首)					
	2025年 7 月10日	7,270	—	11,134	—	98.4
	7 月末	7,269	△0.0	11,113	△0.2	99.0
第188期	(期 末)					
	2025年 8 月12日	7,290	0.3	11,150	0.1	98.3
	(期 首)					
	2025年 8 月12日	7,280	—	11,150	—	98.3
第189期	8 月末	7,256	△0.3	11,140	△0.1	97.5
	(期 末)					
	2025年 9 月10日	7,255	△0.3	11,195	0.4	99.1
	(期 首)					
第190期	2025年 9 月10日	7,245	—	11,195	—	99.1
	9 月末	7,236	△0.1	11,168	△0.2	99.0
	(期 末)					
	2025年10月10日	7,207	△0.5	11,171	△0.2	98.7
第191期	(期 首)					
	2025年10月10日	7,197	—	11,171	—	98.7
	10 月末	7,237	0.6	11,237	0.6	98.8
	(期 末)					
第192期	2025年11月10日	7,209	0.2	11,222	0.5	99.1
	(期 首)					
	2025年11月10日	7,199	—	11,222	—	99.1
	11 月末	7,137	△0.9	11,249	0.2	98.9
第193期	(期 末)					
	2025年12月10日	7,081	△1.6	11,149	△0.7	98.9

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は各期首比です。

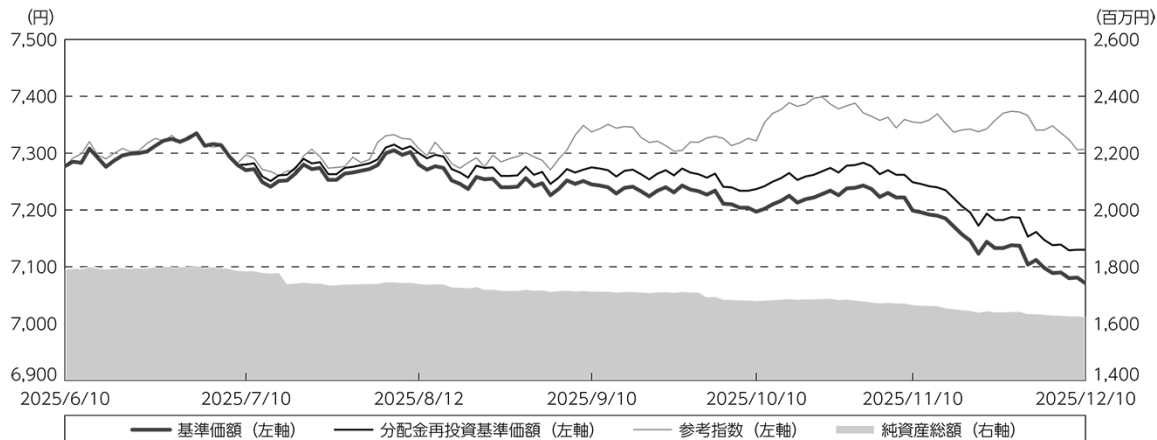
(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」は実質比率を記載しています。

(注) 参考指数は、FTSE世界国債指数（除く日本、円ヘッジ）で、設定日（2009年12月29日）を10,000として指数化したものです。

## 基準価額等の推移

当作成期の分配金再投資基準価額※は、2.0%の下落となりました。

※「分配金再投資基準価額」は、購入時手数料等を考慮せず、税引前分配金を再投資した場合の評価額を表します。以下同じ。



第186期首：7,277円

第191期末：7,071円 (既払分配金(税込み):60円)

騰落率：△ 2.0% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、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。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2025年6月10日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 参考指数は、FTSE世界国債指数(除く日本、円ヘッジ)です。

## ◇主な変動要因

下落↓・実質的に組入れている国債の価格が下落したこと

下落↓・為替ヘッジコスト

上昇↑・実質的に組入れている国債からの利金収入

## 投資環境

当作成期の世界の国債市場は下落（利回りは上昇）しました。作成期初の2025年6月中旬から7月半ばにかけては、北大西洋条約機構（NATO）の防衛費目標の引き上げ、ドイツの財政拡張政策による財政悪化懸念などを背景に下落（利回りは上昇）しました。その後も米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ観測の後退、英国の財政懸念などから下落基調が続きました。8月半ばから9月にかけては、パウエルFRB議長の利下げ再開を示唆する発言から上昇（利回りは低下）した一方で、米生産者物価指数（PPI）が高い伸びを示したことなどから下落（利回りは上昇）するなど、もみ合う展開となりました。10月以降は、FRBの利下げ観測の高まりに加えて、米国の政府機関の閉鎖、フランスの政局および財政への懸念後退などを背景に上昇（利回りは低下）しました。一方で日本国債の利回りは、積極財政を掲げる高市氏が首相に就任するとの思惑から上昇しました。その後は作成期末にかけて、米政府機関閉鎖の解除や、米国労働市場の不安定さから追加利下げ観測が高まったことが上昇（利回りは低下）要因となった一方で、ドイツ議会での財政拡張方針の予算案の承認による長期国債増発への懸念や、フランスの予算成立への不透明感などから下落（利回りは上昇）するなど、もみ合う展開となりました。この間、日本国債は高市新政権下での財政拡張的な政策見通しや、日本銀行の早期利上げ観測などから下落（利回りは上昇）しました。

## 組入状況

当ファンドが主要投資対象とするピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド受益証券への投資比率を高位に維持してまいりました。

### <マザーファンドの組入状況>

世界主要国のソブリン債券を主要投資対象としてまいりました。投資に当たっては、発行体の信用力や財政状況などを考慮したうえで、円インカム※が相対的に高いソブリン債券に着目し、投資を行ってまいりました。

※「円インカム」とは、円建てソブリン債券はその金利水準を指し、外貨建てソブリン債券は委託者が一定の条件で独自に算出した為替ヘッジに係るコストを控除した金利水準を指します。

外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い為替リスクの低減を図りました。

### ◇国別組入比率

【前作成期末】

国名	組入比率
日本	51.2%
ニュージーランド	48.9%
合計	100.1%



【当作成期末】

国名	組入比率
日本	99.4%
合計	99.4%

（注）組入比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

## 収益分配金

当作成期中の収益分配は、基準価額の水準および市況動向等を勘案して決定しました。各決算期の分配金の計算過程につきましては、10ページをご覧ください。

なお、収益分配にあてなかった留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

### ◇分配金および分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
当期分配金	10	10	10	10	10	10
(対基準価額比率)	0.137%	0.137%	0.138%	0.139%	0.139%	0.141%
当期の収益	8	10	7	1	3	2
当期の収益以外	1	—	2	8	6	7
翌期繰越分配対象額	1,468	1,471	1,468	1,460	1,454	1,446

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は小数点以下を切捨てて表示しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ○今後の運用方針

### (1) 投資環境

米国では、労働市場の減速に対する懸念が強まる中、物価上昇への警戒感も根強いことから、金融政策の判断が難しい環境にあると考えられます。2026年以降の金融政策の方向性を占ううえでは雇用や物価に関する経済指標、トランプ大統領によるFRBの次期議長人事の動向などに注目が集まると予想され、米国国債市場の変動要因になると想定されます。欧州では、米国の関税政策が欧州経済に与える影響やフランスの政局不安などについて依然懸念が残りますが、足元ではユーロ圏の景況感が緩やかながら改善傾向にあり、さらにドイツを中心に財政支出の拡大が景気を支えるものと考えます。一方、足元のインフレは、欧州中央銀行(ECB)の物価目標近辺で落ち着いた状況にあり、ECBは当面、政策金利を据え置くとの見方が強まっています。このような状況を勘案すると、欧州の国債市場については、ユーロ圏の財政支出の増加が意識されながら、ユーロ圏のインフレの落ち着きを受け、国債利回りは現在の水準近辺で推移するものと考えます。日本では、日本銀行の政策見通し、早期の衆議院解散・総選挙実施の観測や高市政権による財政拡張をめぐる不透明感などが日本の国債利回りを大きく変動させる要因になるとみています。

### (2) 投資方針

ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド受益証券への投資を通じて、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を図ることを目的として運用を行う方針です。

### <マザーファンド>

世界主要国のソブリン債券を主要投資対象とし、発行体の信用力や財政状況などを考慮したうえで、円インカムが相対的に高いソブリン債券に着目していく方針です。外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い為替リスクの低減を図ります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年 6 月11日～2025年12月10日)

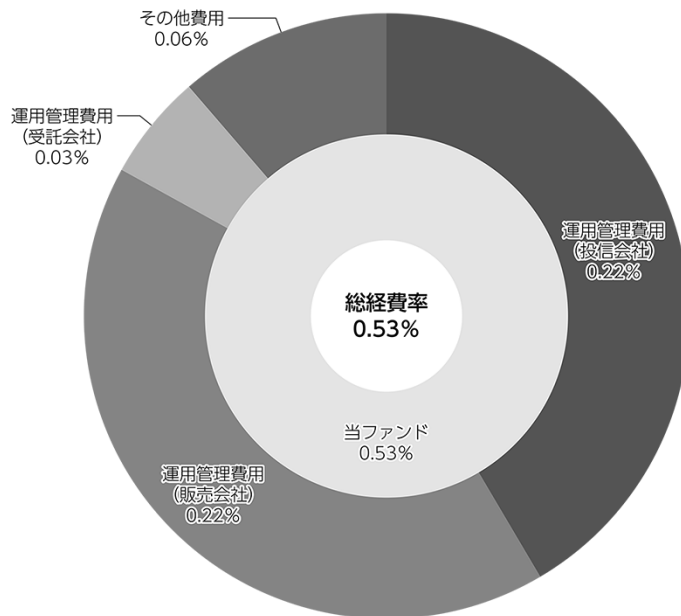
項 目	第186期～第191期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 17	% 0.234	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 8 )	(0.110)	・ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、各種情報提供等、基準価額の算出等の対価
( 販 売 会 社 )	( 8 )	(0.110)	・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続等の対価
( 受 託 会 社 )	( 1 )	(0.014)	・ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	2	0.032	(b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 0 )	(0.004)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 1 )	(0.019)	・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
( そ の 他 )	( 1 )	(0.009)	・その他は、目論見書、運用報告書等法定の開示書類の作成等に要する費用
合 計	19	0.266	
作成期間の平均基準価額は、7,242円です。			

- (注) 作成期間の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) その他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
- (注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

当作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.53%です。



(注) 上記の費用は、「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。



○売買及び取引の状況

(2025年 6 月11日～2025年12月10日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	第186期～第191期			
		設		解	
		口	数	口	数
ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド		千口	千円	千口	千円
		2,709	2,910	130,744	140,380

(注) 単位未満は切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2025年 6 月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年 6 月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

○特定資産の価格等の調査

(2025年 6 月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年12月10日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第185期末	第191期末	
		口数	口数	評価額
ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド		千口	千口	千円
		1,658,319	1,530,284	1,615,062

(注) 単位未満は切り捨てています。

○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項 目	第191期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド	1,615,062	99.3
コール・ローン等、その他	11,101	0.7
投資信託財産総額	1,626,163	100.0

- (注) 評価額の単位未満は切り捨てています。
- (注) ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(403千円)の投資信託財産総額(5,504,541千円)に対する比率は0.0%です。
- (注) 外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1米ドル=156.88円、1カナダドル=113.30円、1英ポンド=208.70円、1デンマーククローネ=24.42円、1ニュージーランドドル=90.63円、1シンガポールドル=120.97円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第186期末	第187期末	第188期末	第189期末	第190期末	第191期末
	2025年7月10日現在	2025年8月12日現在	2025年9月10日現在	2025年10月10日現在	2025年11月10日現在	2025年12月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	1,790,076,133	1,742,139,247	1,716,113,378	1,683,099,386	1,668,523,830	1,626,163,234
コール・ローン等	12,188,175	11,786,964	11,611,687	11,431,021	11,282,656	11,090,943
ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド(評価額)	1,774,997,842	1,730,342,170	1,704,501,580	1,670,808,256	1,656,841,066	1,615,062,185
未収入金	2,890,000	10,000	—	860,000	400,000	10,000
未収利息	116	113	111	109	108	106
(B) 負債	6,142,829	3,244,645	3,079,330	3,926,660	3,459,365	3,017,823
未払収益分配金	2,453,919	2,388,637	2,364,317	2,333,236	2,312,918	2,295,470
未払解約金	2,917,650	29,803	50	861,557	400,974	17,057
未払信託報酬	690,083	739,244	639,711	654,836	667,010	631,063
その他未払費用	81,177	86,961	75,252	77,031	78,463	74,233
(C) 純資産総額(A－B)	1,783,933,304	1,738,894,602	1,713,034,048	1,679,172,726	1,665,064,465	1,623,145,411
元本	2,453,919,367	2,388,637,276	2,364,317,736	2,333,236,486	2,312,918,614	2,295,470,682
次期繰越損益金	△ 669,986,063	△ 649,742,674	△ 651,283,688	△ 654,063,760	△ 647,854,149	△ 672,325,271
(D) 受益権総口数	2,453,919,367口	2,388,637,276口	2,364,317,736口	2,333,236,486口	2,312,918,614口	2,295,470,682口
1万口当たり基準価額(C／D)	7,270円	7,280円	7,245円	7,197円	7,199円	7,071円

- < 注記事項 (当運用報告書作成時点では、監査未了です。) >
- (貸借対照表関係)
- (注) 当ファンドの第186期首元本額は2,460,676,564円、第186～191期中追加設定元本額は8,592,632円、第186～191期中一部解約元本額は173,798,514円です。
- (注) 1口当たり純資産額は、第186期0.7270円、第187期0.7280円、第188期0.7245円、第189期0.7197円、第190期0.7199円、第191期0.7071円です。
- (注) 元本の欠損  
当作成期末において貸借対照表上の純資産額が元本総額を下回っており、その差額は672,325,271円です。

## ○損益の状況

項 目	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	2,569	2,841	2,208	2,458	2,334	2,201
受取利息	2,569	2,841	2,208	2,458	2,334	2,201
(B) 有価証券売買損益	1,500,847	5,632,004	△ 5,077,352	△ 8,278,185	3,565,488	△ 26,355,057
売買益	1,519,629	6,220,343	47,812	32,857	3,654,119	61,666
売買損	△ 18,782	△ 588,339	△ 5,125,164	△ 8,311,042	△ 88,631	△ 26,416,723
(C) 信託報酬等	△ 771,260	△ 826,205	△ 714,963	△ 731,867	△ 745,473	△ 705,296
(D) 当期損益金(A+B+C)	732,156	4,808,640	△ 5,790,107	△ 9,007,594	2,822,349	△ 27,058,152
(E) 前期繰越損益金	△667,423,485	△650,999,970	△641,703,213	△640,991,634	△646,110,969	△640,415,786
(F) 追加信託差損益金	△ 840,815	△ 1,162,707	△ 1,426,051	△ 1,731,296	△ 2,252,611	△ 2,555,863
(配当等相当額)	( 325,039,700)	( 316,411,774)	( 313,206,043)	( 309,106,292)	( 306,441,120)	( 304,144,662)
(売買損益相当額)	(△325,880,515)	(△317,574,481)	(△314,632,094)	(△310,837,588)	(△308,693,731)	(△306,700,525)
(G) 計(D+E+F)	△667,532,144	△647,354,037	△648,919,371	△651,730,524	△645,541,231	△670,029,801
(H) 収益分配金	△ 2,453,919	△ 2,388,637	△ 2,364,317	△ 2,333,236	△ 2,312,918	△ 2,295,470
次期繰越損益金(G+H)	△669,986,063	△649,742,674	△651,283,688	△654,063,760	△647,854,149	△672,325,271
追加信託差損益金	△ 840,815	△ 1,162,707	△ 1,426,051	△ 1,731,296	△ 2,252,611	△ 2,555,863
(配当等相当額)	( 325,040,819)	( 316,412,899)	( 313,206,717)	( 309,106,621)	( 306,441,756)	( 304,145,065)
(売買損益相当額)	(△325,881,634)	(△317,575,606)	(△314,632,768)	(△310,837,917)	(△308,694,367)	(△306,700,928)
分配準備積立金	35,343,554	34,983,441	34,055,430	31,596,694	29,896,623	27,957,417
繰越損益金	△704,488,802	△683,563,408	△683,913,067	△683,929,158	△675,498,161	△697,726,825

- (注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。
- (注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注) 第186期計算期間末における費用控除後の配当等収益(2,080,478円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(325,040,819円)および分配準備積立金(35,716,995円)より分配対象収益は362,838,292円(10,000口当たり1,478円)であり、うち2,453,919円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 第187期計算期間末における費用控除後の配当等収益(2,986,941円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(316,412,899円)および分配準備積立金(34,385,137円)より分配対象収益は353,784,977円(10,000口当たり1,481円)であり、うち2,388,637円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 第188期計算期間末における費用控除後の配当等収益(1,807,227円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(313,206,717円)および分配準備積立金(34,612,520円)より分配対象収益は349,626,464円(10,000口当たり1,478円)であり、うち2,364,317円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 第189期計算期間末における費用控除後の配当等収益(339,121円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(309,106,621円)および分配準備積立金(33,590,809円)より分配対象収益は343,036,551円(10,000口当たり1,470円)であり、うち2,333,236円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 第190期計算期間末における費用控除後の配当等収益(914,199円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(306,441,756円)および分配準備積立金(31,295,342円)より分配対象収益は338,651,297円(10,000口当たり1,464円)であり、うち2,312,918円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 第191期計算期間末における費用控除後の配当等収益(596,409円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(304,145,065円)および分配準備積立金(29,656,478円)より分配対象収益は334,397,952円(10,000口当たり1,456円)であり、うち2,295,470円(10,000口当たり10円)を分配金額としております。
- (注) 主要投資対象であるマザーファンドにおいて、信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要する費用当該費用は、ファンドに係る信託報酬のうち委託者が受ける報酬から支弁しております。

## ○分配金のお知らせ

	第186期	第187期	第188期	第189期	第190期	第191期
1 万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

- ◇分配金を再投資する場合  
お手取り分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。
- ◇分配金をお支払いする場合  
分配金のお支払いは、各決算日から起算して5営業日までに開始いたします。
- ◇分配金は普通分配金に課税され、個人の受益者の場合、源泉徴収の税率は20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%および地方税5%）となります。（原則として、確定申告は不要です。）  
法人の受益者の場合、源泉徴収の税率は15.315%（所得税15%および復興特別所得税0.315%）となります。  
（注）当作成期末現在で適用される内容であり、税制が改正された場合等は変更される場合があります。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。
- ◇元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

## ○お知らせ

該当事項はございません。

# ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド

## 運用状況のご報告

第16期（決算日：2025年12月10日）  
（計算期間：2024年12月11日～2025年12月10日）

### 受益者のみなさまへ

「ピクテ円インカム・セレクト・マザーファンド」は、「ピクテ円インカム・セレクト・ファンド（毎月分配型）」、「ピクテ円インカム・セレクト・ファンド＜分配型＞（適格機関投資家専用）」、「TSUBASAピクテ円インカム・セレクト・ファンド（適格機関投資家専用）」および「ピクテ円インカム・セレクト・ファンド2016－4（適格機関投資家専用）」が投資対象とするマザーファンドで、信託財産の実質的な運用を行っております。

以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第16期の運用状況をご報告申し上げます。

●当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を図ることを目的として運用を行うことを基本とします。
主 要 投 資 対 象	世界主要国のソブリン債券
主 な 投 資 制 限	株式への投資割合…転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り信託財産の純資産総額の30%以内とします。 外貨建資産への投資割合…制限を設けません。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数			債 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 中 率		期 騰 落 中 率			
	円	%		%		%	百万円
12期(2021年12月10日)	13,154	△5.0	13,918	△ 2.9		95.5	13,042
13期(2022年12月12日)	11,950	△9.2	11,857	△14.8		97.7	11,622
14期(2023年12月11日)	11,357	△5.0	11,296	△ 4.7		99.6	10,810
15期(2024年12月10日)	11,156	△1.8	11,321	0.2		99.4	10,069
16期(2025年12月10日)	10,554	△5.4	11,149	△ 1.5		99.4	5,504

(注) 参考指数は、FTSE世界国債指数（除く日本、円ヘッジ）で、設定日（2009年12月29日）を10,000として指数化したものです。

○当期中の基準価額と市況等の推移

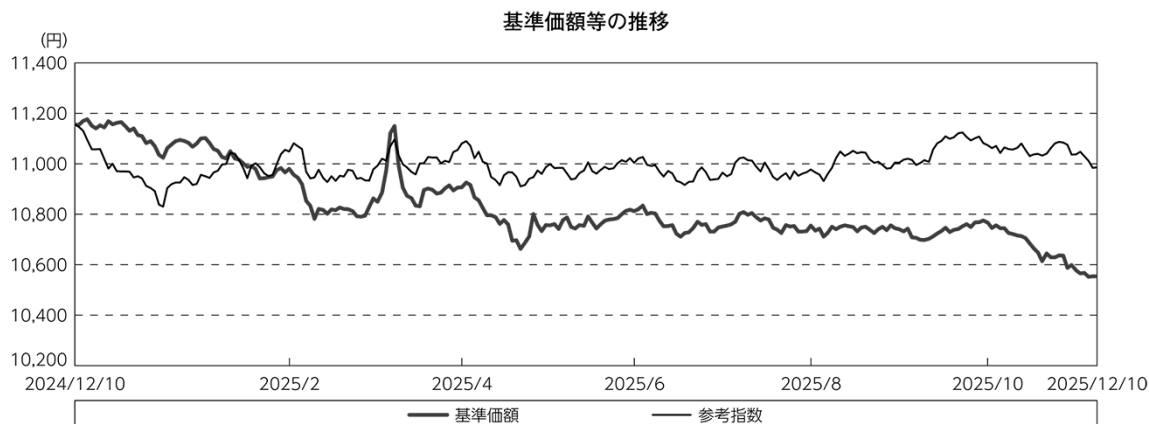
年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数			債 組 入 比 率
		騰 落 率		騰 落 率		
(期 首) 2024年12月10日	円 11,156	% －		% －		% 99.4
12月末	11,140	△0.1	11,108	△1.9		99.6
2025年1月末	11,058	△0.9	11,128	△1.7		99.1
2月末	10,980	△1.6	11,213	△1.0		99.0
3月末	10,863	△2.6	11,141	△1.6		99.5
4月末	10,907	△2.2	11,244	△0.7		99.0
5月末	10,757	△3.6	11,150	△1.5		99.2
6月末	10,812	△3.1	11,167	△1.4		100.2
7月末	10,755	△3.6	11,113	△1.8		99.5
8月末	10,755	△3.6	11,140	△1.6		98.0
9月末	10,745	△3.7	11,168	△1.4		99.5
10月末	10,767	△3.5	11,237	△0.7		99.3
11月末	10,636	△4.7	11,249	△0.6		99.3
(期 末) 2025年12月10日	10,554	△5.4	11,149	△1.5		99.4

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 参考指数は、FTSE世界国債指数（除く日本、円ヘッジ）で、設定日（2009年12月29日）を10,000として指数化したものです。

## 基準価額等の推移

当期の基準価額は、5.4%の下落となりました。



## ◇主な変動要因

下落↓・組入れている国債の価格が下落したこと

下落↓・為替ヘッジコスト

上昇↑・組入れている国債からの利金収入

## 投資環境

世界の国債市場は、期初は、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）が利下げを決定したものの、以後の追加利下げに慎重な姿勢を示したことから2025年1月中旬ごろまで下落（利回りは上昇）しました。1月下旬から2月末にかけては、新たに発足したトランプ米政権による関税政策への警戒感および、それを受けての景気後退懸念などから上昇（利回りは低下）に転じました。3月に入ると、ドイツを中心に欧州諸国が財政拡張方針を打ち出したことから、欧州を中心に下落（利回りは上昇）しました。ただ、4月上旬には、トランプ米政権が相互関税名目で世界各国に大規模な関税賦課を行う方針を示したことから、投資家のリスク選好が後退し、逃避需要を集める形で急上昇（利回りは低下）しました。4月中旬以降はトランプ米政権が関税政策について態度を軟化させたことから下落（利回りは上昇）に転じ、5月半ばまでそうした基調が続きました。その後は、米国の財政拡張に対する思惑や、関税政策による米国の景気鈍化への懸念などが交錯し、もみ合う展開となりました。6月中旬から7月半ばにかけては、北大西洋条約機構（NATO）の防衛費目標の引き上げ、ドイツの財政拡張政策による財政悪化懸念などを背景に下落（利回りは上昇）しました。その後もFRBの利下げ観測の後退、英国の財政懸念などから下落基調が続きました。8月半ばから9月にかけては、パウエルFRB議長の利下げ再開を示唆する発言から上昇（利回りは低下）した一方で、米生産者物価指数（PPI）が高い伸びを示したことなどから下落（利回りは上昇）するなど、もみ合う展開となりました。10月以降は、FRBの利下げ観測の高まりに加えて、米国の政府機関の閉鎖、フランスの政局および財政への懸念後退などを背景に上昇（利回りは低下）しました。一方で日本国債の利回りは、積極財政を掲げる高市氏が首相に就任すると

の思惑から上昇しました。その後は期末にかけて、米政府機関閉鎖の解除や、米国労働市場の不安定さから追加利下げ観測が高まったことが上昇（利回りは低下）要因となった一方で、ドイツ議会での財政拡張方針の予算案の承認による長期国債増発への懸念や、フランスの予算成立への不透明感などから下落（利回りは上昇）するなど、もみ合う展開となりました。この間、日本国債は高市新政権下での財政拡張的な政策見通しや、日本銀行の早期利上げ観測などから下落（利回りは上昇）しました。

## 組入状況

世界主要国のソブリン債券を主要投資対象としてまいりました。投資に当たっては、発行体の信用力や財政状況などを考慮したうえで、円インカム※が相対的に高いソブリン債券に着目し、投資を行ってまいりました。※「円インカム」とは、円建てソブリン債券はその金利水準を指し、外貨建てソブリン債券は委託者が一定の条件で独自に算出した為替ヘッジに係るコストを控除した金利水準を指します。

外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い為替リスクの低減を図りました。

### ◇国別組入比率

【期首】

国名	組入比率
日本	99.4%
合計	99.4%

【期末】

国名	組入比率
日本	99.4%
合計	99.4%

（注）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

## ○今後の運用方針

### （１）投資環境

米国では、労働市場の減速に対する懸念が強まる中、物価上昇への警戒感も根強いことから、金融政策の判断が難しい環境にあると考えられます。2026年以降の金融政策の方向性を占ううえでは雇用や物価に関する経済指標、トランプ大統領によるFRBの次期議長人事の動向などに注目が集まると予想され、米国国債市場の変動要因になると想定されます。欧州では、米国の関税政策が欧州経済に与える影響やフランスの政局不安などについて依然懸念が残りますが、足元ではユーロ圏の景況感が緩やかながら改善傾向にあり、さらにドイツを中心に財政支出の拡大が景気を支えるものと考えます。一方、足元のインフレは、ECBの物価目標近辺で落ち着いた状況にあり、ECBは当面、政策金利を据え置くとの見方が強まっています。このような状況を勘案すると、欧州の国債市場については、ユーロ圏の財政支出の増加が意識されながら、ユーロ圏のインフレの落ち着きを受け、国債利回りは現在的水準近辺で推移するものと考えます。日本では、日本銀行の政策見通し、早期の衆議院解散・総選挙実施の観測や高市政権による財政拡張をめぐる不透明感などが日本の国債利回りを大きく変動させる要因になるとみています。

### （２）投資方針

世界主要国のソブリン債券を主要投資対象とし、発行体の信用力や財政状況などを考慮したうえで、円インカムが相対的に高いソブリン債券に着目していく方針です。外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い為替リスクの低減を図ります。



○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年12月11日～2025年12月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 0	% 0.003	(a) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	(0)	(0.003)	・ 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
( そ の 他 )	(0)	(0.000)	・ その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合 計	0	0.003	
期中の平均基準価額は、10,847円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2024年12月11日～2025年12月10日)

公社債				
			買 付 額	売 付 額
国内	国債証券		千円 6,104,487	千円 10,109,619
	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
外	フランス	国債証券	15,586	15,310
国	ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランドドル 44,235	千ニュージーランドドル 44,834

(注) 金額は受渡代金です。（経過利子分は含まれておりません。）  
(注) 単位未満は切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2024年12月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2025年12月10日現在)

国内公社債

(A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末						
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	うちB B格以下 組 入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	
国債証券	6,320,000	5,471,827	99.4	—	59.9	28.2	11.3
合 計	6,320,000	5,471,827	99.4	—	59.9	28.2	11.3

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は組入れがありません。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(注) 残存期間が1年以内の公社債は原則としてアキュムレーションまたはアモチゼーションにより評価しています。

(B) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期			期 末	
	利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日	
国債証券	%	千円	千円		
第470回利付国債 (2年)	0.8	300,000	299,763	2027/3/1	
第150回利付国債 (5年)	0.005	223,000	221,140	2026/12/20	
第154回利付国債 (5年)	0.1	100,000	98,395	2027/9/20	
第160回利付国債 (5年)	0.2	365,000	356,714	2028/6/20	
第163回利付国債 (5年)	0.4	200,000	195,938	2028/9/20	
第173回利付国債 (5年)	0.6	430,000	418,712	2029/9/20	
第179回利付国債 (5年)	1.0	255,000	250,394	2030/6/20	
第1回クライメート・トランジション利付国債 (5年)	0.3	340,000	331,068	2028/12/20	
第8回利付国債 (40年)	1.4	370,000	236,300	2055/3/20	
第13回利付国債 (40年)	0.5	170,000	73,895	2060/3/20	
第15回利付国債 (40年)	1.0	75,000	37,685	2062/3/20	
第362回利付国債 (10年)	0.1	360,000	335,052	2031/3/20	
第364回利付国債 (10年)	0.1	130,000	119,848	2031/9/20	
第365回利付国債 (10年)	0.1	225,000	206,340	2031/12/20	
第371回利付国債 (10年)	0.4	400,000	363,132	2033/6/20	
第373回利付国債 (10年)	0.6	140,000	127,860	2033/12/20	
第378回利付国債 (10年)	1.4	100,000	95,832	2035/3/20	
第379回利付国債 (10年)	1.5	80,000	77,139	2035/6/20	
第19回利付国債 (30年)	2.3	90,000	93,015	2035/6/20	
第53回利付国債 (30年)	0.6	320,000	201,852	2046/12/20	
第76回利付国債 (30年)	1.4	75,000	49,247	2052/9/20	
第143回利付国債 (20年)	1.6	155,000	154,096	2033/3/20	
第150回利付国債 (20年)	1.4	70,000	67,494	2034/9/20	
第163回利付国債 (20年)	0.6	25,000	20,800	2037/12/20	
第164回利付国債 (20年)	0.5	110,000	89,719	2038/3/20	
第170回利付国債 (20年)	0.3	215,000	162,454	2039/9/20	
第173回利付国債 (20年)	0.4	304,000	227,495	2040/6/20	
第182回利付国債 (20年)	1.1	438,000	345,323	2042/9/20	
第184回利付国債 (20年)	1.1	155,000	120,808	2043/3/20	
第193回利付国債 (20年)	2.5	100,000	94,308	2045/6/20	
合 計		6,320,000	5,471,827		

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	5,471,827	99.4
コール・ローン等、その他	32,714	0.6
投資信託財産総額	5,504,541	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。  
(注) 当期末における外貨建純資産(403千円)の投資信託財産総額(5,504,541千円)に対する比率は0.0%です。  
(注) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=156.88円、1カナダドル=113.30円、1英ポンド=208.70円、1デンマーククローネ=24.42円、1ニュージーランドドル=90.63円、1シンガポールドル=120.97円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年12月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,504,541,302
コール・ローン等	19,049,961
公社債(評価額)	5,471,827,220
未収利息	10,316,610
前払費用	3,347,511
(B) 負債	10,000
未払解約金	10,000
(C) 純資産総額(A－B)	5,504,531,302
元本	5,215,589,516
次期繰越損益金	288,941,786
(D) 受益権総口数	5,215,589,516口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,554円

<注記事項>  
(貸借対照表関係)  
(注) 期首元本額 9,026,464,648円  
    期中追加設定元本額 213,379,912円  
    期中一部解約元本額 4,024,255,044円  
(注) 期末における元本の内訳  
    ビクテ円インカム・セレクト・ファンド2016－4(適格機関投資家専用) 372,710,854円  
    ビクテ円インカム・セレクト・ファンド(毎月分配型) 1,530,284,428円  
    ビクテ円インカム・セレクト・ファンド<分配型>(適格機関投資家専用) 1,080,418,873円  
    TSUBASAビクテ円インカム・セレクト・ファンド(適格機関投資家専用) 2,232,175,361円  
    期末元本合計 5,215,589,516円  
(注) 1口当たり純資産額 1.0554円

○損益の状況 (2024年12月11日～2025年12月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	86,115,891
受取利息	86,115,891
(B) 有価証券売買損益	△ 556,010,883
売買益	72,118,918
売買損	△ 628,129,801
(C) 保管費用等	△ 285,452
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 470,180,444
(E) 前期繰越損益金	1,043,013,498
(F) 追加信託差損益金	18,580,088
(G) 解約差損益金	△ 302,471,356
(H) 計(D＋E＋F＋G)	288,941,786
次期繰越損益金(H)	288,941,786

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。  
(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。  
(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

○お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に対応するため運用報告書の記載箇所において所要の約款変更を行いました。