

グローイング・ブラジル 株式ファンド

運用報告書(全体版)

第8期(決算日2017年6月19日)

作成対象期間(2016年12月20日～2017年6月19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。
当作成対象期間の運用状況等について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。

●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/海外/株式	
信託期間	2013年8月2日から2023年6月19日までです。	
運用方針	ノムラブラジル株式マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてブラジルの企業の株式(DR(預託証券)を含みます。)に投資し、信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。実質組入外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主な投資対象	グローイング・ブラジル株式ファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	ブラジルの企業の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	グローイング・ブラジル株式ファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。外貨建て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	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建て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、原則として経費控除後の配当等収益と売戻益等から、配当等収益等の水準および基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期騰落率	期騰落	中率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
4期(2015年6月19日)	9,500	0	△3.2	107.79	2.2	91.3	—	8
5期(2015年12月21日)	6,582	0	△30.7	67.19	△37.7	91.6	—	6
6期(2016年6月20日)	6,856	0	4.2	76.86	14.4	94.6	—	7
7期(2016年12月19日)	9,651	0	40.8	99.96	30.1	95.4	—	18
8期(2017年6月19日)	9,692	0	0.4	103.41	3.5	91.6	—	16

* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

* 参考指数 (=MSCIブラジル10/40インデックス (円換算ベース)) は、MSCIブラジル10/40インデックス (配当込み・ブラジルリアルベース) をもとに、当社が独自に円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。なお、設定時を100として指数化しています。

* MSCIブラジル10/40インデックス (配当込み・ブラジルリアルベース) 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。
(出所: MSCI、ブルームバーグ)

○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		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2016年12月19日	9,651	—	99.96	—	95.4	—
12月末	10,211	5.8	106.23	6.3	95.8	—
2017年1月末	11,263	16.7	114.79	14.8	94.5	—
2月末	11,640	20.6	117.73	17.8	90.6	—
3月末	10,987	13.8	113.65	13.7	92.5	—
4月末	10,549	9.3	110.74	10.8	93.3	—
5月末	10,095	4.6	108.18	8.2	88.6	—
(期末)						
2017年6月19日	9,692	0.4	103.41	3.5	91.6	—

* 騰落率は期首比です。

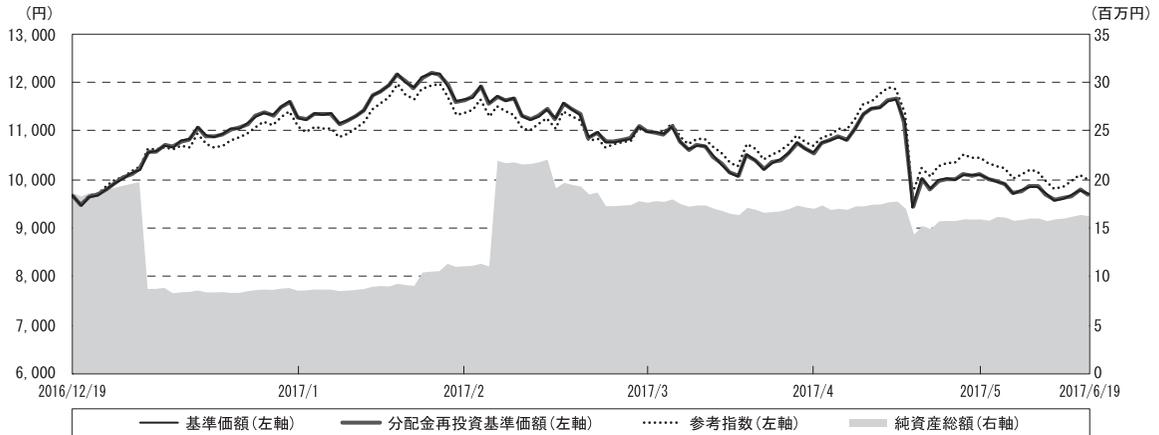
* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期 首：9,651円

期 末：9,692円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 0.4%(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。作成期首(2016年12月19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) 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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 参考指数は、MSCIブラジル10/40インデックス(円換算ベース)です。作成期首(2016年12月19日)の値が基準価額と同一となるように計算しております。

(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。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首9,651円から期末9,692円となりました。

- (上昇) ブラジル中央銀行が市場予想を上回る利下げを実施した他、鉄鉱石価格の上昇を背景に鉱山会社株が買われたことなどから株式市場が上昇したことに加え、通貨レアルが対円で上昇(円安)したこと
- (上昇) 国内消費者物価指数の上昇が市場予想を下回る水準となったことや、中国の需要拡大を背景に鉄鉱石価格が上昇したことなどから、株式市場が上昇したこと
- (下落) 鉄鉱石などの商品価格の下落を背景に株式市場が下落基調となったこと
- (下落) テメル大統領が前下院議長への贈賄を承認する様子が録音されていたテープを大手食肉加工会社の幹部が最高裁判所に提出したという報道がなされたため、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がり、株式市場が下落したことに加え、通貨レアルが対円で下落(円高)したこと

○投資環境

ブラジル株式市場は、期初から2017年2月にかけては鉄鉱石価格の上昇、国内消費者物価指数の低下、ブラジル中央銀行による利下げなどを背景に上昇しました。しかし、3月に大手食肉加工会社による食肉検査の偽装を巡る政府担当者への贈賄について捜査が開始されたことが、政権運営に対する不安材料となった他、4月には年金制度改革法案の成立に対する懸念が広がったことなどから下落基調となりました。5月に入ると、下院本会議での年金改革法案承認への期待等を背景に上昇、その後、テメル大統領が前下院議長への贈賄を承認する様子が録音されていたテープを大手食肉加工会社の幹部が最高裁判所に提出したという報道がなされたことから、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がり下落に転じましたが、期を通じては上昇となりました。

為替市場では、鉄鉱石や原油価格などの商品価格の上昇や、財政健全化に関係する年金改革法案成立への期待などがレアルの上昇要因となった一方、政治家への贈賄疑惑といった政権運営に対する不安材料などが下落要因となり、期を通じては、レアルは対円で下落となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[グローイング・ブラジル株式ファンド]

主要投資対象である[ノムラブラジル株式マザーファンド] 受益証券を高位に組み入れました。

・株式組入比率

実質株式組入比率は、期を通じて高位を維持しました。

・為替ヘッジ

実質外貨建て資産につきましては、為替ヘッジを行いませんでした。

[ノムラブラジル株式マザーファンド]

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持しました。

・期中の主な動き

- (1) 株式への投資にあたっては、定量的なスクリーニングに従ってランキングされた銘柄群から、投資先候補企業への綿密な調査に基づいたファンダメンタルズ（基礎的条件）分析により投資銘柄を選別しました。
- (2) セクター分散等を考慮した上で、定量モデルにより最適化を行い、ポートフォリオを構築しました。
- (3) 個別銘柄では、期末時点でPETROBRAS-PETROLEO BRASILEIRO-PR（石油・ガス・消耗燃料）、BANCO BRADESCO SA - PREF（銀行）、ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR（銀行）などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替につきましては、ヘッジを行いませんでした。

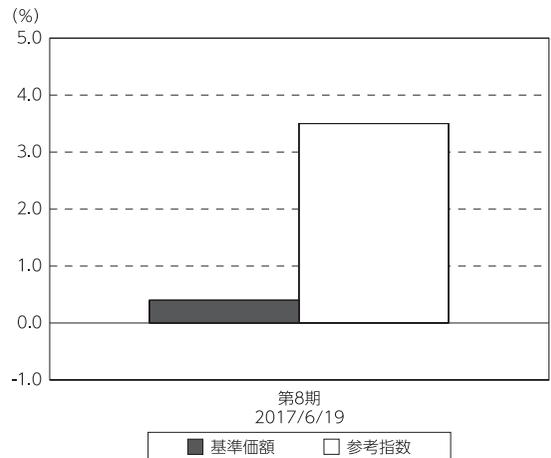
○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数が3.5%上昇したのに対し、基準価額は0.4%の上昇となりました。株価騰落率が参考指数を下回った素材セクターや公益事業セクターをオーバーウェイト（参考指数と比べ高めの投資比率）としたことや、株価騰落率が参考指数を上回ったヘルスケアセクターをアンダーウェイト（参考指数と比べ低めの投資比率）としたことなどが主な差異要因となりました。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、MSCI ブラジル 10/40 インデックス（円換算ベース）です。

◎分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、見送らせていただきました。なお、留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項目	第8期
	2016年12月20日～ 2017年6月19日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,986

(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、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出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

[ノムラブラジル株式マザーファンド]

ブラジルでは、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がっておりますが、一方で、海外からブラジルに対する直接投資は前年を上回るペースとなっていることが確認されております。また、昨年よりブラジル中央銀行が行ってきた金利の引き下げが今後、個人消費の活性化や企業債務の負担軽減につながっていくことが期待されます。当ファンドでは引き続き、テメル大統領の政権運営やブラジル中央銀行の金融政策などのブラジル国内の動向に加え、米国の金融政策や政治動向、商品市況などを注視して運用を行ないます。

銘柄選択は、

- ① 予想収益、成長性、予想配当利回り、リスク／流動性調整後のバリュエーション（投資価値評価）等の観点から定量的スクリーニングに従ってランキングし、自動的に投資基準を満たさない銘柄を投資ユニバース（母集団）から除外します。
- ② 多数の基準に従って銘柄を選考した後、更なる追加的なアルファ（超過収益）の投資機会を得るため、マクロ経済シナリオ、セクタートレンド、配当政策、コーポレートガバナンス（企業統治）等の観点から分析します。
- ③ サイズ、セクター分散等を考慮した上で、定量モデルによる最適化を行います。
株式組入比率は、原則として高位を基本とします。なお、現地市場が休場の場合や市況動向等によっては、一時的に株式組入比率を引き下げる場合があります。

[グローイング・ブラジル株式ファンド]

主要投資対象である [ノムラブラジル株式マザーファンド] 受益証券を高位に組み入れ、実質外貨建て資産につきましては為替ヘッジを行わない方針です。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしく願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年12月20日～2017年6月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	109	1.012	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(52)	(0.485)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(52)	(0.485)	購入後の情報提供、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き等
（ 受 託 会 社 ）	(5)	(0.043)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	8	0.076	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(8)	(0.076)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	(0)	(0.000)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	3	0.024	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	(3)	(0.024)	
（ 新 株 予 約 権 証 券 ）	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	38	0.355	(d) 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 ）	(38)	(0.351)	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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.001)	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 ）	(0)	(0.003)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	158	1.467	
期中の平均基準価額は、10,790円です。			

* 期中の費用（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。

* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み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。

* 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

(2016年12月20日～2017年6月19日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ノムラブラジル株式マザーファンド	千口 13,662	千円 15,731	千口 16,595	千円 17,339

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2016年12月20日～2017年6月19日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	ノムラブラジル株式マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	591,553千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	618,724千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.95	

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2016年12月20日～2017年6月19日)

利害関係人との取引状況

<グローイング・ブラジル株式ファンド>

該当事項はございません。

<ノムラブラジル株式マザーファンド>

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
為替直物取引	百万円 886	百万円 —	% —	百万円 676	百万円 29	% 4.3

平均保有割合 2.2%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2016年12月20日～2017年6月19日)

期首残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取引の理由
百万円 1	百万円 -	百万円 -	百万円 1	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2017年6月19日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ノムラブラジル株式マザーファンド	千口 19,476	千口 16,543	千円 16,157

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2017年6月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ノムラブラジル株式マザーファンド	千円 16,157	% 98.8
コール・ローン等、その他	190	1.2
投資信託財産総額	16,347	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*ノムラブラジル株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（895,265千円）の投資信託財産総額（934,132千円）に対する比率は95.8%です。

*外貨建て資産は、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。1米ドル=111.03円、1リアル=33.73円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年6月19日現在)

○損益の状況 (2016年12月20日～2017年6月19日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,347,750
コール・ローン等	189,968
ノムラブラジル株式マザーファンド(評価額)	16,157,782
(B) 負債	149,088
未払信託報酬	148,892
その他未払費用	196
(C) 純資産総額(A-B)	16,198,662
元本	16,713,642
次期繰越損益金	△ 514,980
(D) 受益権総口数	16,713,642口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,692円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3
支払利息	△ 3
(B) 有価証券売買損益	△1,674,854
売買益	696,530
売買損	△2,371,384
(C) 信託報酬等	△ 149,088
(D) 当期損益金(A+B+C)	△1,823,945
(E) 前期繰越損益金	173,092
(F) 追加信託差損益金	1,135,873
(配当等相当額)	(3,022,073)
(売買損益相当額)	(△1,886,200)
(G) 計(D+E+F)	△ 514,980
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 514,980
追加信託差損益金	1,135,873
(配当等相当額)	(3,037,670)
(売買損益相当額)	(△1,901,797)
分配準備積立金	283,366
繰越損益金	△1,934,219

(注) 期首元本額は19,270,947円、期中追加設定元本額は13,824,957円、期中一部解約元本額は16,382,262円、1口当たり純資産額は0.9692円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額1,895,043円。(ノムラブラジル株式マザーファンド)

*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。

*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。

*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) 分配金の計算過程(2016年12月20日～2017年6月19日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年12月20日～ 2017年6月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	110,274円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	3,037,670円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	173,092円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,321,036円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,986円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合
分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合
分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合
分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

○お知らせ

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

ノムラブラジル株式マザーファンド

運用報告書

第9期（決算日2017年6月19日）

作成対象期間（2016年6月21日～2017年6月19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。
当作成対象期間の運用状況等について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。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	ブラジルの企業の株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の成長をはかることを目的として積極的な運用を行うことを基本とします。 株式への投資にあたっては、定量的なスクリーニングに従ってランキングされた銘柄群から、投資先候補企業への綿密な調査に基づいたファンダメンタルズ分析により投資銘柄を選別します。ポートフォリオ構築にあたっては、セクター分散等を考慮した上で、定量モデルにより最適化を行います。外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主な投資対象	ブラジルの企業の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率			
5期(2013年6月19日)	9,491	18.9	75.05	14.7	94.6	—	1,924
6期(2014年6月19日)	10,798	13.8	91.30	21.7	96.7	—	1,373
7期(2015年6月19日)	9,304	△13.8	80.61	△11.7	92.2	—	784
8期(2016年6月20日)	6,812	△26.8	57.48	△28.7	95.7	—	550
9期(2017年6月19日)	9,767	43.4	77.34	34.6	91.9	—	925

*株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

*参考指数(=MSCIブラジル10/40インデックス(円換算ベース))は、MSCIブラジル10/40インデックス(配当込み・ブラジルリアルベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。なお、設定時を100として指数化しています。
 *MSCIブラジル10/40インデックス(配当込み・ブラジルリアルベース)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。(出所:MSCI、ブルームバーグ)

○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		株式組入比率	株式先物比率
	円	騰落率	円	騰落率		
(期首) 2016年6月20日	6,812	—	57.48	—	95.7	—
6月末	7,386	8.4	61.79	7.5	95.3	—
7月末	8,289	21.7	68.02	18.3	95.8	—
8月末	8,752	28.5	70.24	22.2	94.0	—
9月末	8,474	24.4	68.22	18.7	93.8	—
10月末	10,004	46.9	78.39	36.4	95.9	—
11月末	9,713	42.6	74.54	29.7	94.4	—
12月末	10,099	48.3	79.45	38.2	96.0	—
2017年1月末	11,163	63.9	85.85	49.4	95.0	—
2月末	11,562	69.7	88.05	53.2	91.6	—
3月末	11,029	61.9	85.00	47.9	93.4	—
4月末	10,601	55.6	82.82	44.1	94.0	—
5月末	10,169	49.3	80.91	40.8	89.1	—
(期末) 2017年6月19日	9,767	43.4	77.34	34.6	91.9	—

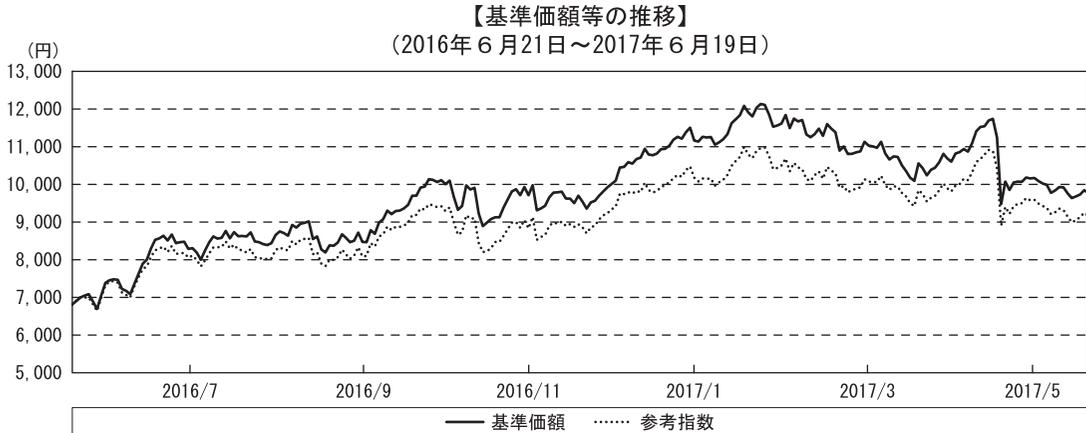
*騰落率は期首比です。

*株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首の6,812円から期末9,767円となりました。

- (上昇) 原油などの商品価格が上昇したこと、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (上昇) テメル暫定大統領がプライマリーバランス（基礎的財政収支）の赤字幅について削減目標を示したことを受けて、財政再建への期待が高まったこと
- (上昇) ルセフ大統領の罷免が弾劾裁判で決定し、テメル新政権による景気後退からの脱却への期待が高まったこと
- (上昇) ブラジル中央政府の歳出に上限を設ける憲法改正案が下院で可決された他、ブラジル中央銀行が利下げを発表したことから、財政の健全化やインフレ率の鈍化への期待が高まったこと
- (下落) 米国の大統領選挙の結果を受けて、同国が保護主義に転換するとの懸念が高まったこと

- (上昇) ブラジル中央銀行が市場予想を上回る利下げを実施した他、鉄鉱石価格の上昇を背景に鉱山会社株が買われたことなどから株式市場が上昇したことに加え、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (上昇) 国内消費者物価指数の上昇が市場予想を下回る水準となったことや、中国の需要拡大を背景に鉄鉱石価格が上昇したことなどから、株式市場が上昇したこと
- (下落) 鉄鉱石などの商品価格の下落を背景に株式市場が下落基調となったこと
- (下落) テメル大統領が前下院議長への贈賄を承認する様子が録音されていたテープを大手食肉加工会社の幹部が最高裁判所に提出したという報道がなされたため、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がり、株式市場が下落したことに加え、通貨レアルが対円で下落（円高）したこと

○投資環境

ブラジル株式市場は、原油などの商品価格の上昇やテメル暫定大統領による財政再建や景気後退からの脱却への期待感などを背景に、期初から2016年7月にかけて大きく上昇しました。その後、8月にオリンピックが終了した後、弾劾裁判でルセフ大統領の罷免が決定、不安定な政局運営に対する懸念などから下落する局面もありましたが、10月に入ると、ブラジル中央政府の歳出に上限を設ける憲法改正案が下院で可決された他、ブラジル中央銀行が利下げを発表したことから、財政の健全化やインフレ率の鈍化への期待感が高まり再び上昇しました。その後、11月に実施された米国の大統領選挙の結果を受けて、同国が保護主義に転換するとの懸念が高まったことなどから下落したものの、12月から2017年2月にかけては鉄鉱石価格の上昇、国内消費者物価指数の低下、ブラジル中央銀行による利下げなどを背景に上昇基調となりました。しかし、その後、3月に大手食肉加工会社による食肉検査の偽装を巡る政府担当者への贈賄について捜査が開始されたことが不安材料となった他、4月には年金制度改革法案の成立に対する懸念が広がったことなどから下落基調となりました。5月に入ると、下院本会議での年金改革法案承認への期待等を背景に上昇、その後、テメル大統領が前下院議長への贈賄を承認する様子が録音されていたテープを大手食肉加工会社の幹部が最高裁判所に提出したという報道がなされたことから、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がり下落に転じましたが、期を通じては上昇となりました。

為替市場では、米国大統領選挙の結果を受けて、円が対ドルで下落したことに加え、鉄鉱石や原油など商品価格の上昇や、テメル大統領政権下での財政健全化に関係する年金改革法案成立への期待やインフレ率の鈍化への期待感の高まりなどがレアルの上昇要因となった一方、政治家への贈賄疑惑といった政権運営に対する不安材料などが下落要因となり、期を通じては、レアルは対円で上昇となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持しました。

・期中の主な動き

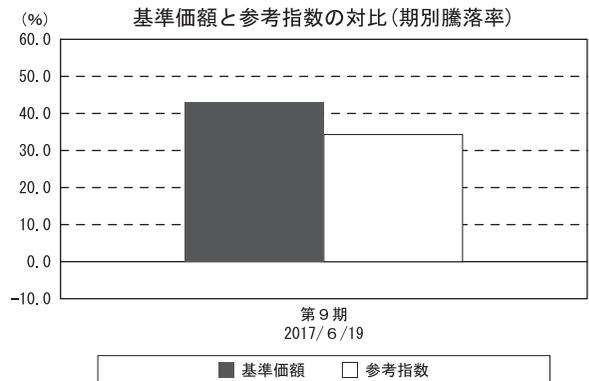
- (1) 株式への投資にあたっては、定量的なスクリーニングに従ってランキングされた銘柄群から、投資先候補企業への綿密な調査に基づいたファンダメンタルズ（基礎的条件）分析により投資銘柄を選別しました。
- (2) セクター分散等を考慮した上で、定量モデルにより最適化を行い、ポートフォリオを構築しました。
- (3) 個別銘柄では、期末時点でPETROBRAS-PETROLEO BRASILEIRO-PR（石油・ガス・消耗燃料）、BANCO BRADESCO SA - PREF（銀行）、ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR（銀行）などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替につきましては、ヘッジを行いませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数が34.6%上昇したのに対し、基準価額は43.4%の上昇となりました。株価騰落率が参考指数を上回った素材セクターをオーバーウェイト（参考指数と比べ高めの投資比率）としたことや、株価騰落率が参考指数を下回った生活必需品セクターをアンダーウェイト（参考指数と比べ低めの投資比率）としたことに加え、素材セクターの銘柄選択効果がプラスに寄与したことなどが主な差異要因となりました。



(注) 参考指数は、MSCIブラジル10/40インデックス（円換算ベース）です。

◎今後の運用方針

ブラジルでは、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がっておりますが、一方で、海外からブラジルに対する直接投資は前年を上回るペースとなっていることが確認されております。また、昨年より中央銀行が行ってきた金利の引き下げが今後、個人消費の活性化や企業債務の負担軽減につながっていくことが期待されます。当ファンドでは引き続き、テメル大統領の政権運営やブラジル中央銀行の金融政策などのブラジル国内の動向に加え、米国の金融政策や政治動向、商品市況などを注視して運用を行ないます。

銘柄選択は、

- ① 予想収益、成長性、予想配当利回り、リスク／流動性調整後のバリュエーション（投資価値評価）等の観点から定量的スクリーニングに従ってランキングし、自動的に投資基準を満たさない銘柄を投資ユニバース（母集団）から除外します。
- ② 多数の基準に従って銘柄を選考した後、更なる追加的なアルファ（超過収益）の投資機会を得るため、マクロ経済シナリオ、セクタートレンド、配当政策、コーポレートガバナンス（企業統治）等の観点から分析します。
- ③ サイズ、セクター分散等を考慮した上で、定量モデルによる最適化を行います。
株式組入比率は、原則として高位を基本とします。なお、現地市場が休場の場合や市況動向等によっては、一時的に株式組入比率を引き下げることがあります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年6月21日～2017年6月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (新株予約権証券)	円 13 (13) (0)	% 0.128 (0.128) (0.000)	(a) 売買委託手数料=期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式) (新株予約権証券)	4 (4) (0)	0.044 (0.044) (0.000)	(b) 有価証券取引税=期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	63 (61) (1)	0.643 (0.624) (0.019)	(c) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	80	0.815	
期中の平均基準価額は、9,770円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

*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

(2016年6月21日～2017年6月19日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 — (1)	千米ドル — (—)	百株 134	千米ドル 104
	ブラジル	12,180 (1,555)	千リアル 14,619 (302)	10,581 (239)	千リアル 11,436 (108)

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

*()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

新株予約権証券

		買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
外 国	ブラジル	証券 300 (561)	千リアル 1 (1)	証券 —	千リアル —

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

*()内は権利割当、権利行使および権利行使期間満了などによる増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2016年6月21日～2017年6月19日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	889,239千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	619,191千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.43

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2016年6月21日～2017年6月19日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		B A	%		D C	%
為替直物取引	百万円 978	百万円 —	% —	百万円 866	百万円 29	% 3.3

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2017年6月19日現在)

外国株式

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円		
BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR	24	20	16	1,881	銀行	
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P	304	232	179	19,885	電力	
GERDAU SA -SPON ADR	165	126	34	3,792	金属・鉱業	
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	23	17	12	1,408	石油・ガス・消耗燃料	
TELEFONICA BRASIL-ADR	13	10	14	1,582	各種電気通信サービス	
ULTRAPAR PARTICIPAC- SPON ADR	34	26	61	6,822	石油・ガス・消耗燃料	
小 計	株 数	金 額	564	432	318	35,372
銘 柄 数 < 比 率 >	6	6	—	< 3.8% >		
(ブラジル)			千レアル			
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	107	22	58	1,974	電力	
VALE SA-PREF A	580	706	1,717	57,927	金属・鉱業	
BANCO DO BRASIL SA	220	303	833	28,124	銀行	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	—	742	296	9,988	金属・鉱業	
ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	1,853	2,289	2,062	69,573	銀行	
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)	206	179	249	8,416	複合小売り	
LOJAS AMERICANAS SA	277	336	411	13,869	複合小売り	
MARCOPOLO SA-PREF	992	21	5	198	機械	
GERDAU SA PFD NPV	797	895	808	27,257	金属・鉱業	
METALURGICA GERDAU SA-PREF	4,199	3,532	1,571	53,015	金属・鉱業	
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	1,868	1,779	2,185	73,715	石油・ガス・消耗燃料	
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	—	1,782	342	11,544	運送インフラ	
TUPY SA	—	121	186	6,281	自動車部品	
BANCO BRADESCO SA - PREF	653	769	2,077	70,081	銀行	
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	598	—	—	—	紙製品・林産品	
CPFL ENERGIA SA	140	108	286	9,656	電力	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF	221	296	1,073	36,197	銀行	
IOCHPE-MAXION SA	222	140	231	7,820	機械	
TRACTEBEL ENERGIA SA	105	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	458	553	760	25,648	電力	

銘柄	株数	当期		業種等		
		株数	評価額			
					外貨建金額	邦貨換算金額
(ブラジル)	百株	百株	千リアル	千円		
ULTRAPAR PARTICIPACOES	49	58	448	15,128	石油・ガス・消耗燃料	
COSAN SA INDUSTRIA E COMERCIO	78	96	298	10,070	石油・ガス・消耗燃料	
EMBRAER SA	296	360	556	18,769	航空宇宙・防衛	
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B	—	612	978	32,989	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
B2W CIA DIGITAL	—	581	738	24,895	インターネット販売・通信販売	
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	991	1,204	798	26,938	食品	
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	294	—	—	—	運送インフラ	
BM&F BOVESPA SA	451	403	763	25,742	資本市場	
TELEFONICA BRASIL-PREF	164	200	922	31,118	各種電気通信サービス	
CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	34	—	—	—	資本市場	
CIA BRASILEIRA DE DISTR-PREF	102	145	959	32,350	食品・生活必需品小売り	
ELETROPOLAUO METROPOLI-PREF	431	416	517	17,444	電力	
ENGIE BRASIL SA	—	126	434	14,656	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
AMBEV SA	—	434	772	26,052	飲料	
KLABIN SA-UNIT	133	317	542	18,299	容器・包装	
EDP - ENERGIAS DO BRASIL - RCT	127	—	—	—	電力	
AES TIETE ENERGIA SA-UNIT	144	178	254	8,580	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
小計	株数・金額	16,801	19,716	24,142	814,327	
	銘柄数<比率>	30	32	—	<88.0%>	
合計	株数・金額	17,366	20,148	—	849,699	
	銘柄数<比率>	36	38	—	<91.8%>	

* 邦貨換算金額は、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。

* 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

* 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

外国新株予約権証券

銘柄	株数	当期		業種等	
		証券数	証券数		
					外貨建金額
(ブラジル)		証券	証券	千リアル	千円
IOCHPE-MAXION S.A. CW-19	—	—	861	5	174
合計	証券数・金額	—	861	5	174
	銘柄数<比率>	—	1	—	<0.0%>

* 邦貨換算金額は、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。

* <>内は、純資産総額に対する評価額の比率。

* 単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2017年6月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	849,699	91.0
新株予約権証券	174	0.0
コール・ローン等、その他	84,259	9.0
投資信託財産総額	934,132	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*当期末における外貨建て純資産(895,265千円)の投資信託財産総額(934,132千円)に対する比率は95.8%です。

*外貨建て資産は、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。1米ドル=111.03円、1リアル=33.73円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年6月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	934,132,494
コール・ローン等	79,762,115
株式(評価額)	849,699,936
新株予約権証券(評価額)	174,249
未収配当金	4,496,194
(B) 負債	9,000,062
未払解約金	9,000,000
未払利息	62
(C) 純資産総額(A-B)	925,132,432
元本	947,206,946
次期繰越損益金	△ 22,074,514
(D) 受益権総口数	947,206,946口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,767円

(注) 期首元本額は807,588,396円、期中追加設定元本額は512,918,386円、期中一部解約元本額は373,299,836円、1口当たり純資産額は0.9767円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額
・りそなブラジル株式ファンド 930,663,706円
・グローイング・ブラジル株式ファンド 16,543,240円

○損益の状況 (2016年6月21日～2017年6月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	16,992,227
受取配当金	17,000,247
支払利息	△ 8,020
(B) 有価証券売買損益	221,181,979
売買益	235,621,870
売買損	△ 14,439,891
(C) 保管費用等	△ 4,291,284
(D) 当期損益金(A+B+C)	233,882,922
(E) 前期繰越損益金	△ 257,428,171
(F) 追加信託差損益金	2,485,514
(G) 解約差損益金	△ 1,014,779
(H) 計(D+E+F+G)	△ 22,074,514
次期繰越損益金(H)	△ 22,074,514

*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。

*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。

*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

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

<お申し込み時の留意点>

販売会社の営業日であってもお申し込みの受付ができない日（以下「申込不可日」といいます。）があります。

お申し込みの際には、これらの申込不可日に該当する日をご確認のうえ、お申し込みいただきますようお願いいたします。

(2017年6月19日現在)

年 月	日
2017年6月	－
7月	4
8月	－
9月	4、7
10月	12
11月	2、15、20
12月	25、29

※2017年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識している情報をもとに作成しておりますが、諸事情等により突然変更される場合があります。

したがって、お申し込みにあたってはその点についても十分ご留意下さい。また、諸事情等による申込不可日の変更は、販売会社に連絡いたしますので、お問い合わせ下さい。

なお、弊社ホームページ (<http://www.nomura-am.co.jp/>) にも掲載いたしております。