

# 野村ブラジル・インフラ 関連株投信

## 運用報告書(全体版)

第6期(決算日2016年2月18日)

作成対象期間(2015年2月19日～2016年2月18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	2010年2月5日から2020年2月18日(当初、2015年2月18日)までです。
運用方針	ブラジルのインフラ関連企業の株式(DR(預託証券)を含みます。)を主要投資対象とし、信託財産の成長を図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、ブラジルのインフラ関連企業の株式の中から、ファンダメンタルズ分析に基づき成長性や独自のコーポレートガバナンス評価等の観点から投資銘柄を選定します。また、業種配分等を考慮しポートフォリオを構築します。 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	ブラジルのインフラ関連企業の株式を主要投資対象とします。なお、金融商品取引所に上場している株価指数連動型上場投資信託(ETF)のうち、ブラジルの株式にかかる指数を対象とするものにも投資する場合があります。この場合も主要投資対象として投資を行います。また、ブラジルの株式にかかる指数を対象とした先物取引、スワップ取引、オプション取引などのデリバティブを適宜活用する場合があります。
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。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益等から、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 分 配	み 金 騰 落	期 騰 落	中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
2期(2012年2月20日)	8,797	0	△14.0	109.53	△4.6	98.5	—	25,714
3期(2013年2月18日)	8,323	0	△5.4	111.84	2.1	98.3	—	19,647
4期(2014年2月18日)	6,812	0	△18.2	92.49	△17.3	98.2	—	11,274
5期(2015年2月18日)	6,207	0	△8.9	99.72	7.8	98.9	—	7,632
6期(2016年2月18日)	3,792	0	△38.9	57.52	△42.3	92.9	—	3,728

\*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・ブラジルレアルベース)をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、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。(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・ブラジルレアルベース)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

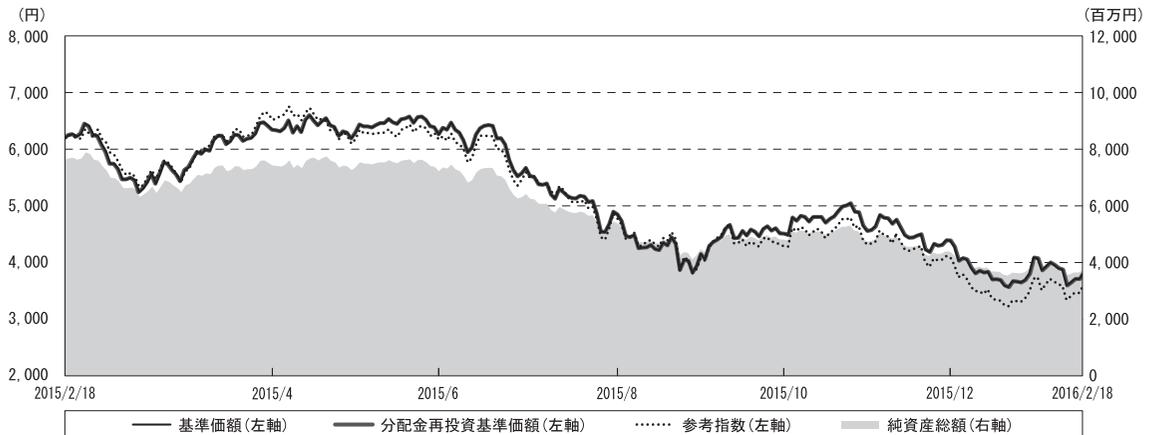
年月日	基準価額		参考指数		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰 落	率	騰 落	率		
(期首) 2015年2月18日	円	%		%	%	%
2月末	6,207	—	99.72	—	98.9	—
3月末	6,244	0.6	99.67	△0.1	95.3	—
4月末	5,634	△9.2	90.16	△9.6	94.5	—
5月末	6,344	2.2	104.75	5.0	96.3	—
6月末	6,293	1.4	100.16	0.4	98.1	—
7月末	6,264	0.9	99.18	△0.5	95.4	—
8月末	5,529	△10.9	88.26	△11.5	93.2	—
9月末	4,851	△21.8	76.76	△23.0	91.8	—
10月末	3,941	△36.5	62.40	△37.4	96.3	—
11月末	4,511	△27.3	68.86	△30.9	96.8	—
12月末	4,657	△25.0	70.90	△28.9	99.1	—
2016年1月末	4,388	△29.3	65.84	△34.0	98.4	—
(期末) 2016年2月18日	3,803	△38.7	55.91	△43.9	93.7	—
	3,792	△38.9	57.52	△42.3	92.9	—

\*騰落率は期首比です。

\*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：6,207円

期末：3,792円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△38.9%(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(2015年2月18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(2015年2月18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6,207円から期末3,792円となりました。

- (下落) 原油価格の下落基調が強まり、世界的に資源国株式市場が下落したこと、ブラジルの石油・ガス生産企業が汚職スキャンダルにより決算発表を延期したこと、ブラジル国債の格下げ懸念が高まったこと
- (上昇) 米国の早期利上げ観測が後退したこと、ブラジルの財務収支改善に向け、ルセフ大統領が目標達成へ決意表明したこと、原油価格が反発に転じたこと、ブラジルの信用格付け格下げ懸念が後退したこと
- (下落) ブラジル中銀が追加利上げの実施や2015年の経済成長率が1990年以来最大のマイナスとなる見通しを示したこと、ブラジル政府が2015年度の国家予算の一部凍結を発表したこと、米国の早期利上げ観測が強まったこと

- (下落) 原油や鉄鉱石などの商品市況が下落したこと、中国株式が急落したこと、ルセフ政権が進める財政緊縮策に反対する議会との対立が強まったこと
- (下落) 中国が通貨人民元の実質的な切り下げを実施したこと、2015年9月下旬に大手格付会社がブラジル国債の格下げを実施したこと、通貨レアルが対米ドル、対円で急落（円高）したこと
- (上昇) ルセフ大統領が議会での支持率回復と財政再建を目指し内閣改造に踏み切ったこと
- (下落) ブラジルの2015年7－9月期GDP（国内総生産）が市場予想を下回ったこと、12月半ばに開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）で米国が利上げを実施したこと、財政緊縮策を推進してきたレビ財務相の交代が発表されたこと、2016年に入っても原油価格が下落基調を強めたこと

## ○投資環境

ブラジル株式市場は、ブラジルの石油・ガス生産会社に関する汚職疑惑が政権関係者にまで広がったことや、中国景気の減速懸念が強まったことから下落基調となりました。その後も、米大手格付会社がブラジルの石油・ガス生産会社を格下げしたことや、ブラジルの景気減速や金融引き締め継続懸念が強まったこと、米国の早期利上げ観測が強まったことなどから続落しました。更に、国内ではルセフ政権に対する汚職事件捜査の影響や、緊縮財政政策に反対する議会との対立などが嫌気されるなか、2015年8月下旬に中国が通貨人民元の実質的な切り下げを実施し、また、9月下旬には大手格付会社がブラジル国債の格下げを実施したことで、市場は大幅下落となりました。その後、ルセフ大統領が議会での支持率回復と財政再建を目指し内閣改造に踏み切ったことなどから反発する場面も見られましたが、12月半ばのFOMCで米国が利上げを実施したことや、原油価格が2016年に入っても下落基調を強めたことなどから、期を通じても下落となりました。

為替市場では、ブラジル景気の悪化や政治的混乱、大手格付会社による格下げの動きなどに加え、米国の利上げ実施の動きなどから、通貨レアルは対米ドル、対円で下落基調となりました。

## ○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。

### ・当作成期中の主な動き

(1) 株式への投資にあたっては、ブラジルのインフラ関連企業\*の株式の中から、ファンダメンタルズ（基礎的諸条件）分析に基づき成長性や独自のコーポレートガバナンス（企業統治）評価等の観点から投資銘柄を選定し、業種配分等を考慮してポートフォリオを構築しました。

※当ファンドにおいて「インフラ関連企業」とは、産業や生活の基盤となる設備やサービスの提供を行う企業や、インフラの発展に伴って恩恵を受けると考えられる企業をいいます。

(2) 個別銘柄では、EMBRAER SA（航空宇宙・防衛）、EQUATORIAL ENERGIA SA-ORD（電力）、CIELO SA（情報技術サービス）などを組み入れ上位銘柄としました。

(3) 為替につきましては、ヘッジを行いませんでした。

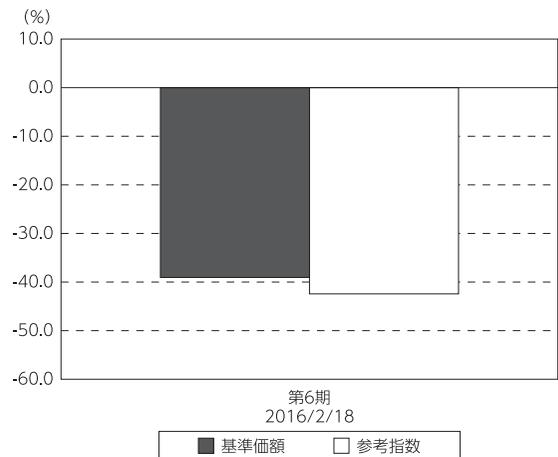
## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。

参考指数の42.3%の下落に対し、基準価額は38.9%の下落となりました。公益事業セクター、エネルギーセクター、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択効果がプラスに寄与したことや、相対的に下落率の小さかった公益事業セクターの株式をオーバーウェイト（参考指数と比べ高めの投資比率）としてい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

収益分配金については基準価額水準等を勧案し、見送りとさせていただきます。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 6 期
	2015年2月19日～ 2016年2月18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	670

(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

ブラジルでは、ルセフ政権による金融引き締めやインフレ抑制策に対し議会在野が反対姿勢を強め、こうした政治混乱により財政赤字縮小の動きも遅れ気味となっております。また、足元では大手格付会社によるブラジルの債務格付けの引き下げや、財務相の交代といった、先行きの不透明感が高まっております。世界的には、中国をはじめとする新興国経済の景気減速の動きや商品市況の低迷などから、原油や鉄鉱石などの価格が低迷しており、ブラジルのエネルギーや素材企業の収益にもマイナスの影響が強まっております。今後は、こうした商品市況の行方を注視するとともに、ブラジル国内の政治情勢の安定と財政健全化策が実行されるかどうか大きな鍵になると考えています。

こうした環境のもと、当ファンドは引き続き、ブラジルのインフラ関連企業の株式の中から、ファンダメンタルズ分析に基づき成長性や独自のコーポレートガバナンス評価等の観点から投資銘柄を選定し、業種配分等を考慮した上で、慎重に運用を行ってまいります。

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

(2015年2月19日～2016年2月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 107	% 2.052	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 63)	(1.210)	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 ）	( 39)	(0.756)	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 ）	( 4)	(0.086)	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	6	0.111	(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 ）	( 6)	(0.111)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.018	(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 ）	( 1)	(0.018)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.170	(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 ）	( 9)	(0.166)	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)	(0.003)	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)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	123	2.351	
期中の平均基準価額は、5,204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。

\* 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

(2015年2月19日～2016年2月18日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 —	千米ドル —	百株 2,061	千米ドル 866
	ブラジル	10,933 ( 1,738)	千レアル 26,318 ( —)	39,226	千レアル 66,032

\*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。

## ○株式売買比率

(2015年2月19日～2016年2月18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	3,258,794千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,593,069千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.58

\* (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

(2015年2月19日～2016年2月18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

(2016年2月18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	
			千米ドル	千円	
(アメリカ)	百株	百株			
PETROLEO BRASILEIRO S. A-ADR	2,588	526	179	20,401	石油・ガス・消耗燃料
小 計	株 数 ・ 金 額	2,588	526	179	20,401
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.5%>
(ブラジル)			千レアル		
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)	5,596	785	1,445	41,274	複合小売り
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	3,275	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
KROTON EDUCACIONAL SA	11,590	3,742	3,705	105,820	各種消費者サービス
CCR SA	16,063	10,766	13,490	385,275	運送インフラ
BRADSPAR SA -PREF	851	—	—	—	金属・鉱業
BRADSPAR S. A.	777	—	—	—	金属・鉱業
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	3,993	6,732	9,842	281,092	紙製品・林産品
TRACTEBEL ENERGIA SA	885	424	1,482	42,349	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
LOCALIZA RENT A CAR	3,892	—	—	—	陸運・鉄道
LOJAS RENNER S. A.	—	815	1,404	40,105	複合小売り
ULTRAPAR PARTICIPACOES	1,977	1,759	10,571	301,924	石油・ガス・消耗燃料
LIGHT SA	658	—	—	—	電力
TOTVS SA	4,091	4,487	13,461	384,446	ソフトウェア
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	5,109	5,197	19,067	544,576	電力
EMBRAER SA	4,652	6,636	19,569	558,906	航空宇宙・防衛
BR MALLS PARTICIPACOES SA	1,203	—	—	—	不動産管理・開発
ESTACIO PARTICIPACOES SA	5,835	4,349	5,627	160,724	各種消費者サービス
TELEFONICA BRASIL-PREF	174	174	641	18,312	各種電気通信サービス
CIELO SA	5,927	5,576	16,645	475,407	情報技術サービス
GAEC EDUCACAO SA	4,629	3,182	3,586	102,419	各種消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	81,180	54,626	120,540	3,442,636
	銘 柄 数 < 比 率 >	19	14	—	<92.3%>
合 計	株 数 ・ 金 額	83,768	55,152	—	3,463,037
	銘 柄 数 < 比 率 >	20	15	—	<92.9%>

\* 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&lt;&gt;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。

## ○投資信託財産の構成

(2016年2月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,463,037	91.6
コール・ローン等、その他	318,983	8.4
投資信託財産総額	3,782,020	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 (3,692,727千円) の投資信託財産総額 (3,782,020千円) に対する比率は97.6%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=113.97円、1レアル=28.56円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年2月18日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,782,020,616
コール・ローン等	311,390,391
株式(評価額)	3,463,037,780
未収配当金	7,592,445
(B) 負債	53,913,471
未払解約金	6,282,502
未払信託報酬	47,555,946
その他未払費用	75,023
(C) 純資産総額(A-B)	3,728,107,145
元本	9,830,380,452
次期繰越損益金	△6,102,273,307
(D) 受益権総口数	9,830,380,452口
1万口当たり基準価額(C/D)	3,792円

(注) 期首元本額12,296百万円、期中追加設定元本額402百万円、期中一部解約元本額2,869百万円、計算口数当たり純資産額3,792円。

(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32,134,017円。

## ○損益の状況 (2015年2月19日～2016年2月18日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	96,069,260
受取配当金	96,035,153
受取利息	34,107
(B) 有価証券売買損益	△2,336,714,696
売買益	330,828,252
売買損	△2,667,542,948
(C) 信託報酬等	△129,935,473
(D) 当期損益金(A+B+C)	△2,370,580,909
(E) 前期繰越損益金	△3,185,348,182
(F) 追加信託差損益金	△546,344,216
(配当等相当額)	(135,404,655)
(売買損益相当額)	(△681,748,871)
(G) 計(D+E+F)	△6,102,273,307
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△6,102,273,307
追加信託差損益金	△546,344,216
(配当等相当額)	(135,404,655)
(売買損益相当額)	(△681,748,871)
分配準備積立金	523,461,507
繰越損益金	△6,079,390,598

\* 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(2015年2月19日～2016年2月18日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2015年2月19日～ 2016年2月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	0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	135,404,655円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	523,461,507円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	658,866,162円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	670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

---

有価証券の指図範囲に新投資口予約権証券を加える所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2015年8月3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。

(2016年2月18日現在)

年 月	日
2016年 2月	－
3月	25
4月	21
5月	26、30
6月	－
7月	4
8月	－
9月	5、7
10月	12
11月	2、11、15、24
12月	26、30

※ 2016年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識しう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。