

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5期(決算日2015年12月21日)

作成対象期間(2015年6月20日～2015年12月21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買益等から、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/>

○設定以来の運用実績

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	み 金 騰 落 率	期 騰 落 率	中 率			
(設定日)	円	円	%		%	%	%	百万円
2013年8月2日	10,000	—	—	100.00	—	—	—	1
1期(2013年12月19日)	10,360	0	3.6	107.24	7.2	96.5	—	3
2期(2014年6月19日)	11,213	200	10.2	122.08	13.8	95.7	—	5
3期(2014年12月19日)	9,819	0	△12.4	105.49	△13.6	92.1	—	8
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

*基準価額の騰落率は分配金込み。

*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	%		%	%	%
2015年6月19日	9,500	—	107.79	—	91.3	—
6月末	9,281	△2.3	103.34	△4.1	91.5	—
7月末	8,420	△11.4	91.96	△14.7	92.1	—
8月末	7,459	△21.5	79.99	△25.8	90.3	—
9月末	6,446	△32.1	65.02	△39.7	92.3	—
10月末	6,878	△27.6	71.75	△33.4	94.7	—
11月末	7,235	△23.8	73.87	△31.5	93.1	—
(期末)						
2015年12月21日	6,582	△30.7	67.19	△37.7	91.6	—

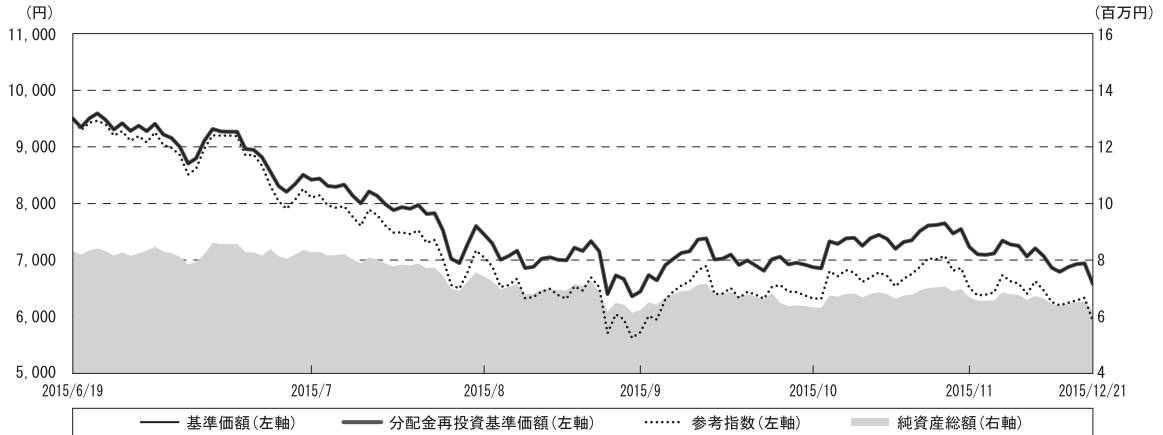
*騰落率は期首比です。

*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：9,500円

期末：6,582円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△30.7%(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6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(2015年6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9,500円から期末6,582円となりました。

- (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、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、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) 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、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、米国の利上げ開始時期をめぐる不透明感が漂うなか、原油や鉄鉱石などの商品市況の下落や、中国株式の急落といった外部要因に加え、ブラジル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展開となりました。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、原油価格が下落基調を強めたことなどを背景に期末にかけ再度下落し、期を通じても下落となりました。

為替市場では、米国の利上げ観測が強まるなか、ブラジルの政治的混乱や大手格付会社による格下げの動きなどを嫌気し、リアルは対米ドル、対円で下落基調となり、期を通じても下落（円高）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

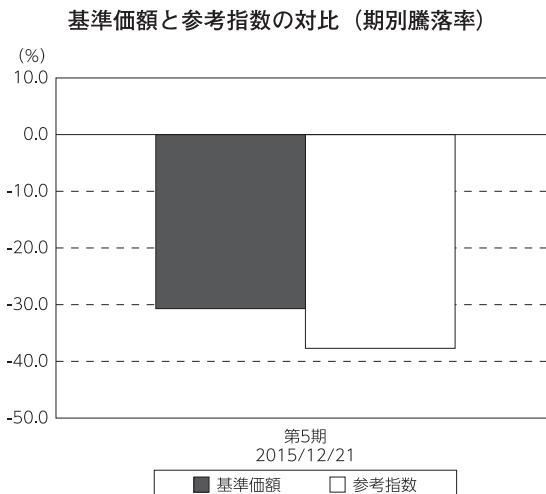
- (1) 株式への投資にあたっては、定量的なスクリーニングに従ってランキングされた銘柄群から、投資先候補企業への綿密な調査に基づいたファンダメンタルズ（基礎的条件）分析により投資銘柄を選別しました。
- (2) セクター分散等を考慮した上で、定量モデルにより最適化を行い、ポートフォリオを構築しました。
- (3) 個別銘柄では、期末時点でSUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF A（紙製品・林産品会社）、ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR（銀行）、BANCO BRADESCO SA-PREF（銀行）などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替に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

参考指数の37.7%の下落に対し、基準価額は30.7%の下落となりました。公益事業や生活必需品セクターにおける銘柄選択がプラス寄与となったことや、株価騰落率が参考指数を下回ったエネルギー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。



(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 5 期
	2015年6月20日～ 2015年12月21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	1,614

(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、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が大きな鍵になると考えています。

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。

[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、よろしくお願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2015年 6 月20日～2015年12月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	78	1.026	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(37)	(0.491)	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 ）	(37)	(0.491)	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 ）	(3)	(0.044)	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	3	0.040	(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 ）	(3)	(0.040)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.014	(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)	(0.014)	
(d) そ の 他 費 用	20	0.263	(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 ）	(19)	(0.251)	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)	(0.002)	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)	(0.010)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	102	1.343	
期中の平均基準価額は、7,619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

(2015年6月20日～2015年12月21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 1,537	千円 1,264	千口 970	千円 677

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2015年6月20日～2015年12月21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	266,755千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	583,297千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.45	

* (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6月20日～2015年12月21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

(2015年6月20日～2015年12月21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

(2015年12月21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 8,866	千口 9,433	千円 6,111

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2015年12月21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 6,111	% 97.5
コール・ローン等、その他	156	2.5
投資信託財産総額	6,267	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（524,854千円）の投資信託財産総額（542,479千円）に対する比率は96.8%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=121.28円、1リアル=30.43円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年12月21日現在)

○損益の状況 (2015年6月20日～2015年12月21日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,267,564
コール・ローン等	80,808
ノムラブラジル株式マザーファンド(評価額)	6,111,756
未収入金	75,000
(B) 負債	75,170
未払解約金	6
未払信託報酬	75,024
その他未払費用	140
(C) 純資産総額(A-B)	6,192,394
元本	9,407,726
次期繰越損益金	△3,215,332
(D) 受益権総口数	9,407,726口
1万口当たり基準価額(C/D)	6,582円

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△2,520,654
売買益	195,342
売買損	△2,715,996
(B) 信託報酬等	△ 75,164
(C) 当期損益金(A+B)	△2,595,818
(D) 前期繰越損益金	△ 412,365
(E) 追加信託差損益金	△ 207,149
(配当等相当額)	(1,130,292)
(売買損益相当額)	(△1,337,441)
(F) 計(C+D+E)	△3,215,332
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△3,215,332
追加信託差損益金	△ 207,149
(配当等相当額)	(1,132,141)
(売買損益相当額)	(△1,339,290)
分配準備積立金	386,510
繰越損益金	△3,394,693

(注) 期首元本額8百万円、期中追加設定元本額1百万円、期中一部解約元本額0百万円、計算口数当たり純資産額6,582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1,771,714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(A)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(B)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(E)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6月20日～2015年12月21日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2015年6月20日～ 2015年12月21日
a. 配当等収益(経費控除後)	52,542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	1,132,141円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	333,968円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,518,651円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,614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>

○ (参考情報) 親投資信託の組入資産の明細

(2015年12月21日現在)

<ノムラブラジル株式マザーファンド>

下記は、ノムラブラジル株式マザーファンド全体(823,853千口)の内容です。

外国株式

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			評価額	金額		
		株数	株数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)						
BANCO BRADESCO-SPONSORED ADR	22	22	10	1,322	銀行	
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P	304	304	189	22,969	電力	
GERDAU SA -SPON ADR	165	165	19	2,388	金属・鉱業	
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	23	23	8	970	石油・ガス・消耗燃料	
TELEFONICA BRASIL-ADR	13	13	12	1,514	各種電気通信サービス	
ULTRAPAR PARTICIPAC- SPON ADR	34	34	53	6,442	石油・ガス・消耗燃料	
小計	株数・金額	562	562	293	35,608	
		銘柄数<比率>	6	6	—	<6.7%>
(ブラジル)						
CIA DE GAS DE SAO PAULO-PR A	33	35	139	4,256	ガス	
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	79	118	294	8,946	電力	
BANCO DO BRASIL SA	216	188	301	9,170	銀行	
AES TIETE SA	304	329	451	13,725	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	1,561	1,684	1,204	36,653	銀行	
LOJAS AMERICANAS S.A. (PREF)	387	214	380	11,588	複合小売り	
LOJAS AMERICANAS SA	144	231	274	8,352	複合小売り	
GERDAU SA PFD NPV	608	294	145	4,413	金属・鉱業	
METALURGICA GERDAU SA-PREF	750	2,626	404	12,307	金属・鉱業	
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	244	500	351	10,693	石油・ガス・消耗燃料	
BANCO BRADESCO SA - PREF	551	594	1,167	35,519	銀行	
BANCO BRADESCO SA - PREF-RIGHTS	—	19	4	144	銀行	
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	1,128	936	1,694	51,568	紙製品・林産品	
CPFL ENERGIA SA	—	137	207	6,315	電力	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF	166	221	595	18,130	銀行	
FIBRIA CELULOSE SA	142	220	1,111	33,819	紙製品・林産品	
TRACTEBEL ENERGIA SA	142	153	512	15,580	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	997	748	890	27,105	電力	
ULTRAPAR PARTICIPACOES	102	58	361	11,013	石油・ガス・消耗燃料	
COSAN SA INDUSTRIA E COMERCIO	71	78	190	5,798	石油・ガス・消耗燃料	
EMBRAER SA	228	296	843	25,656	航空宇宙・防衛	
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	1,434	1,208	755	22,991	食品	
BANCO ESTADO RIO GRANDE SUL	156	453	261	7,942	銀行	
ALIANSCA SHOPPING CENTERS SA	301	316	364	11,094	不動産管理・開発	
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	275	294	382	11,635	運送インフラ	
BM&F BOVESPA SA	846	621	697	21,231	各種金融サービス	
TELEFONICA BRASIL-PREF	173	164	619	18,843	各種電気通信サービス	
CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	125	135	499	15,187	資本市場	
小計	株数・金額	11,171	12,880	15,106	459,685	
		銘柄数<比率>	26	28	—	<86.1%>
合計	株数・金額	11,733	13,443	—	495,293	
		銘柄数<比率>	32	34	—	<92.8%>

* 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。

* 邦貨換算金額欄のくゝ内は、このファンドが組み入れているマザーファンドの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。

* ー印は組み入れなし。

* 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。

ノムラブラジル株式マザーファンド

運用報告書

第7期（決算日2015年6月19日）

作成対象期間（2014年6月20日～2015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
	期 騰	中 落 率	期 騰	中 落 率			
	円	%		%	%	%	百万円
3期(2011年6月20日)	9,880	9.6	83.75	△ 0.5	93.9	—	3,919
4期(2012年6月19日)	7,980	△19.2	65.45	△21.9	96.5	—	3,031
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

*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		
(期首) 2014年6月19日	円	%		%	%	%
	10,798	—	91.30	—	96.7	—
6月末	10,452	△ 3.2	88.83	△ 2.7	96.5	—
7月末	10,991	1.8	93.21	2.1	98.2	—
8月末	11,751	8.8	99.16	8.6	96.1	—
9月末	10,451	△ 3.2	87.71	△ 3.9	91.9	—
10月末	10,107	△ 6.4	85.94	△ 5.9	92.1	—
11月末	11,016	2.0	92.27	1.1	90.6	—
12月末	9,921	△ 8.1	82.14	△10.0	92.9	—
2015年1月末	9,601	△11.1	79.99	△12.4	91.2	—
2月末	9,264	△14.2	77.66	△14.9	90.2	—
3月末	8,533	△21.0	70.25	△23.0	90.6	—
4月末	9,524	△11.8	81.62	△10.6	92.4	—
5月末	9,128	△15.5	78.04	△14.5	92.9	—
(期末) 2015年6月19日	9,304	△13.8	80.61	△11.7	92.2	—

*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



○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首の10,798円から期末9,304円となりました。

- (上昇) 2014年10月末の大統領選に関する世論調査において、現職のルセフ大統領の支持率低下が示されたこと、ブラジルの主要貿易相手国である中国の輸出統計や製造業活動統計が市場予想を上回ったこと
- (下落) 大統領選挙に関する世論調査において、ルセフ大統領の支持率拡大が示されたこと、10月末の選挙でルセフ大統領の再選が決まったこと、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
- (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

○投資環境

ブラジル株式市場は、期首から2014年9月にかけて政権交代への期待が高まり、上昇基調となりました。しかし、その後は現職のルセフ大統領の支持率が回復し、10月末の大統領選挙で決戦投票の末再選を果たしたことなどを背景に下落しました。また、ブラジルの主要貿易国である中国の景気減速懸念や、ブラジル中銀が10月と12月に政策金利を計0.75%引き上げたことなどを受けてブラジルの経済成長見通しが低下したことや、原油価格の下げ足が強まったことなども下落要因となりました。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などから、2015年3月半ばまで軟調推移となりました。しかし、4月初めに発表された3月の米雇用統計が市場予想を下回り、米国の早期利上げ観測が後退したことや、原油価格が反発基調となったこと、ルセフ大統領が財政目標達成へ決意表明したことなども好感され、市場は4月末にかけ上昇しました。その後、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期末にかけ下落し、期を通じて下落となりました。

為替市場では、ブラジル中央銀行がインフレ率を抑制するためのレアル相場の下支えを目的とした為替市場介入プログラムの継続を公表したことなどを背景に、レアル・円レートは一定のレンジ内で推移しました。その後、2月から3月半ばにかけ、ブラジル景気の悪化懸念や米国の早期利上げ観測などを背景に、レアルは対米ドル、対円で下落基調となりました。その後、米国金利の上昇が一服したことなどから、期末にかけ小幅反発（円安）しましたが、期を通じては下落（円高）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。

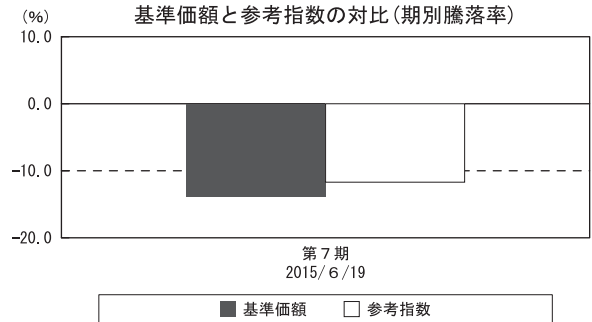
・期中の主な動き

- (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SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF A（紙製品・林産品会社）、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。

参考指数の11.7%の下落に対し、基準価額は13.8%の下落となりました。株価騰落率が参考指数を上回った生活必需品やエネルギー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）としたことや、生活必需品や金融セクターにおける銘柄選択がマイナスの影響となったこと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、第2次ルセフ政権がブラジルの財政健全化を最優先課題に掲げ、金融引き締めや徹底したインフレ抑制により経済再建に向けて政策の大転換を図っています。短期的には、こうした財政再建策は景気にネガティブに作用しますが、中長期的な信用力改善と国債格下げ懸念を後退させるものであり、投資家の市場に対する信認を高め、通貨と株式市場の安定と改善に資するものと考えています。こうした環境のもと、当ファンドは、金融・経済政策の行方や商品市況の動向などを注視して運用を行います。

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。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年6月20日～2015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)	円 12 (12)	% 0.122 (0.122)	(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)	4 (4)	0.042 (0.042)	(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)	77 (76) (1)	0.762 (0.753) (0.008)	(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	93	0.926	
期中の平均基準価額は、10,061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

(2014年6月20日～2015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 — (3)	千米ドル — (—)	百株 —	千米ドル —
	ブラジル	5,768 (282)	千リアル 8,754 (189)	11,991 (—)	千リアル 19,300 (2)

*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

(2014年6月20日～2015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	1,226,031千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	901,002千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.36

* (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

(2014年6月20日～2015年6月19日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	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 17	$\frac{17}{614}$	2.8	百万円 167	$\frac{167}{1,115}$	15.0

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

(2015年6月19日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等		
		株数	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	18	22	21	2,588	銀行	
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P	304	304	338	41,610	電力	
GERDAU SA -SPON ADR	165	165	43	5,373	金属・鉱業	
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	23	23	20	2,480	石油・ガス・消耗燃料	
TELEFONICA BRASIL-ADR	13	13	18	2,321	各種電気通信サービス	
ULTRAPAR PARTICIPAC- SPON ADR	34	34	76	9,439	石油・ガス・消耗燃料	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	558	562	518	63,813	
(ブラジル)			千レアル			
CIA DE GAS DE SAO PAULO-PR A	55	33	149	6,026	ガス	
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	258	79	271	10,926	電力	
VALE SA-PREF A	407	—	—	—	金属・鉱業	
BANCO DO BRASIL SA	—	216	502	20,204	銀行	
AES TIETE SA	292	304	497	19,989	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	2,563	1,561	1,416	56,910	銀行	
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)	860	387	668	26,865	複合小売り	
LOJAS AMERICANAS SA	—	144	193	7,762	複合小売り	
GERDAU SA PFD NPV	1,092	608	490	19,725	金属・鉱業	
METALURGICA GERDAU SA-PREF	240	750	537	21,612	金属・鉱業	
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	1,519	244	328	13,182	石油・ガス・消耗燃料	
BANCO BRADESCO SA - PREF	575	551	1,584	63,674	銀行	
BRADSPAR SA -PREF	291	—	—	—	金属・鉱業	
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	2,139	1,128	1,774	71,307	紙製品・林産品	
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF	278	166	579	23,280	銀行	
FIBRIA CELULOSE SA	—	142	595	23,926	紙製品・林産品	
TRACTEBEL ENERGIA SA	158	142	487	19,572	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	832	997	1,112	44,686	電力	
ULTRAPAR PARTICIPACOES	207	102	704	28,295	石油・ガス・消耗燃料	
COSAN SA INDUSTRIA E COMERCIO	—	71	184	7,417	石油・ガス・消耗燃料	
EMBRAER SA	194	228	557	22,411	航空宇宙・防衛	
POSITIVO INFORMATICA SA	189	—	—	—	コンピュータ・周辺機器	
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	1,795	1,434	674	27,087	食品	
BANCO ESTADO RIO GRANDE SUL	—	156	145	5,860	銀行	
ALIANSCA SHOPPING CENTERS SA	554	301	441	17,758	不動産管理・開発	
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	291	275	340	13,697	運送インフラ	
BM&F BOVESPA SA	969	846	992	39,869	各種金融サービス	
TELEFONICA BRASIL-PREF	249	173	756	30,389	各種電気通信サービス	
CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	—	125	422	16,970	資本市場	
AUTOMETAL SA	412	—	—	—	自動車部品	
SONAE SIERRA BRASIL SA	192	—	—	—	不動産管理・開発	
BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	491	—	—	—	保険	
小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	17,112	11,171	16,411	659,412	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	17,671	11,733	—	723,226	
	銘柄数<比率>	32	32	—	<92.2%>	

* 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。

* -印は組み入れなし。

* 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

(2015年6月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	723,226	92.2
コール・ローン等、その他	61,392	7.8
投資信託財産総額	784,618	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（758,896千円）の投資信託財産総額（784,618千円）に対する比率は96.7%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=122.98円、1リアル=40.18円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年6月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	784,618,481
コール・ローン等	56,844,782
株式(評価額)	723,226,214
未収配当金	4,547,437
未収利息	48
(B) 負債	64,000
未払解約金	64,000
(C) 純資産総額(A-B)	784,554,481
元本	843,241,851
次期繰越損益金	△ 58,687,370
(D) 受益権総口数	843,241,851口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,304円

(注) 期首元本額1,272百万円、期中追加設定元本額293百万円、期中一部解約元本額723百万円、計算口数当たり純資産額9,304円。

(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
・リソナブラジル株式ファンド 824百万円
・グローイング・ブラジル株式ファンド 8百万円
・ノムラブラジル株式ファンドVA (適格機関投資家専用) 9百万円

○損益の状況 (2014年6月20日～2015年6月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	29,168,898
受取配当金	29,155,123
受取利息	13,775
(B) 有価証券売買損益	△129,908,955
売買益	116,477,099
売買損	△246,386,054
(C) 保管費用等	△ 7,298,474
(D) 当期損益金(A+B+C)	△108,038,531
(E) 前期繰越損益金	101,514,816
(F) 追加信託差損益金	1,271,555
(G) 解約差損益金	△ 53,435,210
(H) 計(D+E+F+G)	△ 58,687,370
次期繰越損益金(H)	△ 58,687,370

*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書面決議の要件緩和等に関する所要の約款変更を行いました。
＜変更適用日：2014年12月1日＞

- ②書面決議に反対した受益者が受託者に対して行う受益権の買取請求を不適用とする所要の約款変更を行いました。
＜変更適用日：2014年12月1日＞

- ③デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。
＜変更適用日：2015年3月11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。

(2015年12月21日現在)

年 月	日
2015年12月	24、25
2016年 1月	18、25
2月	8、9、15
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。