

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11期（決算日2018年12月19日）

作成対象期間（2018年6月20日～2018年12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/>

○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	期中騰落率	期中騰落	期中率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
9期(2017年12月19日)	11,148	200	17.1	122.42	18.4	96.5	—	22
10期(2018年6月19日)	10,166	0	△ 8.8	101.08	△ 17.4	88.2	—	38
11期(2018年12月19日)	11,950	400	21.5	122.48	21.2	92.2	—	32

* 基準価額の騰落率は分配金込み。

* 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	%		%	%	%
2018年6月19日	10,166	—	101.08	—	88.2	—
6月末	10,192	0.3	100.74	△ 0.3	90.6	—
7月末	11,675	14.8	116.16	14.9	91.8	—
8月末	10,000	△ 1.6	100.19	△ 0.9	94.1	—
9月末	10,909	7.3	110.30	9.1	94.0	—
10月末	12,940	27.3	129.40	28.0	94.2	—
11月末	12,879	26.7	129.12	27.7	94.8	—
(期末)						
2018年12月19日	12,350	21.5	122.48	21.2	92.2	—

* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

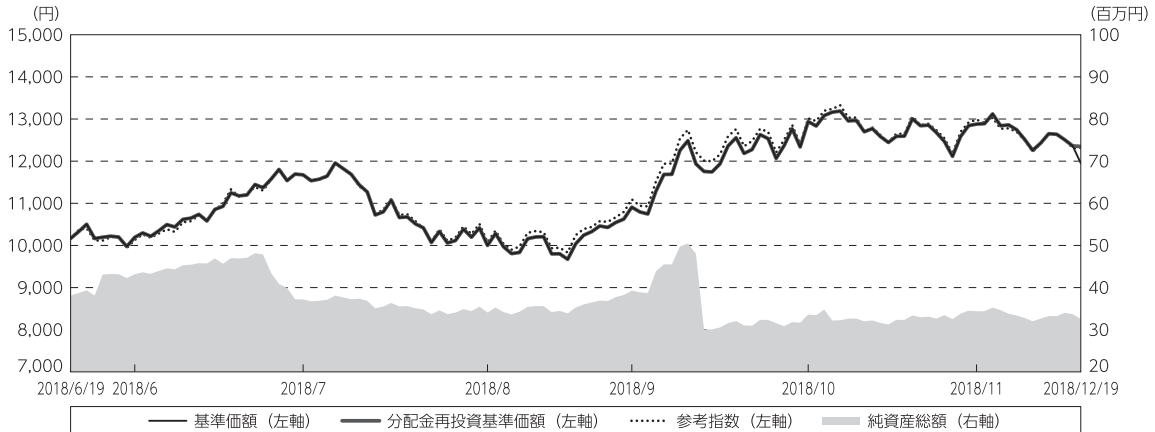
* 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

* 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：10,166円

期 末：11,950円 (既払分配金 (税込み) : 400円)

騰落率： 21.5% (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 (2018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、個々の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。参考指数は、作成期首 (2018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。

○基準価額の変動要因

基準価額は、期首10,166円から期末11,950円となりました。

- (上昇) 米中貿易摩擦懸念が後退したことや、中国の石油会社がブラジルの石油・ガス生産会社のプロジェクトを資金支援するとの報道があったこと。ブラジルの5月小売売上が市場予想ほど落ち込まなかったことや、中国が内需拡大に向けた政策を打ち出したこと。
- (下落) トルコリラやアルゼンチンペソの急落により投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、10月のブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感が高まったこと。為替市場で、通貨レアルが対円で下落 (円高) したこと。
- (上昇) ブラジル大統領選挙に関する世論調査において構造改革に前向きな社会自由党 (PSL) のボルソナロ候補者がリードを広げたことが好感されたことや、ブラジル中央銀行が発表した7月の経済活動指数が市場予想を上回る伸びとなったこと。為替市場で、通貨レアルが対円で上昇 (円安) したこと。

(上昇) ボルソナロ氏がブラジル大統領選挙の第1回投票において首位で決選投票に進んだことが好感されたことや、決選投票で同氏が当選したことで今後の経済改革への取り組みに対する期待感が高まったこと。為替市場で、通貨レアルが対円で上昇(円安)したこと。

○投資環境

ブラジル株式市場は、7月、米中貿易摩擦懸念が後退したことや、中国の石油会社がブラジルの石油・ガス生産会社のプロジェクトを資金支援するとの報道などから上昇し、その後も、ブラジルの5月小売売上高が市場予想ほど落ち込まなかったことや、中国が内需拡大に向けた政策を打ち出したことなどを背景に続伸となりました。8月は、トルコリラやアルゼンチンペソの急落により投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、10月のブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感が高まったことなどで下落しましたが、9月、ブラジル大統領選挙に関する世論調査において構造改革に前向きな社会自由党(PSL)のボルソナロ候補者がリードを広げたことが好感されたことや、10月の決選投票で同氏が当選したことで今後の経済改革への取り組みに対する期待感が高まったことなどから上昇し、期を通じて上昇となりました。

為替市場では、レアルは米中貿易摩擦への警戒感や、トルコリラなどの急落により投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから下落基調となりました。ブラジル中央銀行の金融政策決定会合の議事録において、インフレ上昇圧力が高まった場合、金融政策を引き締める用意があると示されたことや、ブラジル大統領選挙でボルソナロ氏が首位で決選投票に進んだことなどを背景に上昇しましたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)で利上げ継続の方針が示されたことで、新興国市場からの資金流出懸念が高まったことなどを背景に下落し、期を通じてレアルは対円で下落(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、期を通じておおむね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）、ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR（銀行）、VALE SA（金属・鉱業）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。

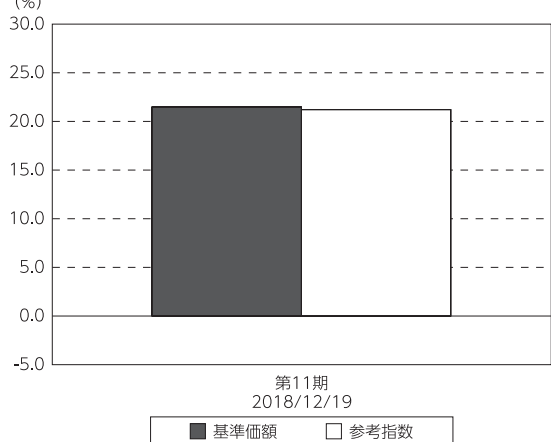
○当ファンドのベンチマークとの差異

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21.2%上昇したのに対し、基準価額は21.5%の上昇となりました。素材セクターや一般消費財・サービスセクターなど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。

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、配当等収益等から1万口当たり400円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11期
	2018年6月20日～ 2018年12月19日
当期分配金 (対基準価額比率)	400 3.239%
当期の収益	400
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,386

(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]

ブラジル国内では、10月に大統領選挙の決選投票が行われ、社会自由党（PSL）のボルソナロ氏の当選が確定しました。ボルソナロ次期大統領はテメル現政権の経済改革路線を基本的に継承する方針を示しており、年金制度改革や国営企業民営化などへの取り組みが注目されます。また、法務相にルラ元大統領に有罪判決を下した国民的人気の高いセルジオ・モロ判事、ブラジル中央銀行総裁に著名エコノミストであるロベルト・カンポス・ネット氏が指名されるなど、閣僚人事にも注目が集まっています。当ファンドでは、ボルソナロ次期大統領の動向に加え、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、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、よろしく願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年 6 月20日～2018年12月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	116	1.018	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(56)	(0.487)	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 ）	(56)	(0.487)	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	16	0.139	(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 ）	(16)	(0.139)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	5	0.048	(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 ）	(5)	(0.048)	
(d) そ の 他 費 用	48	0.416	(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 ）	(47)	(0.408)	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 ）	(1)	(0.007)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	185	1.621	
期中の平均基準価額は、11,432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

(2018年6月20日～2018年12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 24,123	千円 28,901	千口 34,749	千円 43,320

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年6月20日～2018年12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	965,792千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	645,855千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.49

* (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

(2018年6月20日～2018年12月19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

(2018年6月20日～2018年12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

(2018年12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 35,472	千口 24,846	千円 32,364

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2018年12月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ノムラブラジル株式マザーファンド	32,364	95.2
コール・ローン等、その他	1,639	4.8
投資信託財産総額	34,003	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(441,079千円)の投資信託財産総額(446,776千円)に対する比率は98.7%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=112.50円、1リアル=28.77円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年12月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	34,003,703
コール・ローン等	39,120
ノムラブラジル株式マザーファンド(評価額)	32,364,583
未収入金	1,600,000
(B) 負債	1,465,473
未払収益分配金	1,089,177
未払信託報酬	375,758
その他未払費用	538
(C) 純資産総額(A-B)	32,538,230
元本	27,229,436
次期繰越損益金	5,308,794
(D) 受益権総口数	27,229,436口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,950円

(注) 期首元本額は37,481,768円、期中追加設定元本額は24,356,550円、期中一部解約元本額は34,608,882円、1口当たり純資産額は1,1950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1,809,633円。(ノムラブラジル株式マザーファンド)

○損益の状況 (2018年6月20日～2018年12月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 11
支払利息	△ 11
(B) 有価証券売買損益	4,045,522
売買益	7,924,232
売買損	△3,878,710
(C) 信託報酬等	△ 376,296
(D) 当期損益金(A+B+C)	3,669,215
(E) 前期繰越損益金	△1,643,927
(F) 追加信託差損益金	4,372,683
(配当等相当額)	(5,518,085)
(売買損益相当額)	(△1,145,402)
(G) 計(D+E+F)	6,397,971
(H) 収益分配金	△1,089,177
次期繰越損益金(G+H)	5,308,794
追加信託差損益金	4,372,683
(配当等相当額)	(5,563,273)
(売買損益相当額)	(△1,190,590)
分配準備積立金	936,111

*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(2018年6月20日～2018年12月19日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年6月20日～ 2018年12月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	350,851円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,571,024円
c. 信託約款に定める収益調整金	5,563,273円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	103,413円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	7,588,561円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,786円
g. 分配金	1,089,177円
h. 分配金(1万口当たり)	400円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	400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

該当事項はございません。

○ (参考情報) 親投資信託の組入資産の明細

(2018年12月19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(338,559千口)の内容です。

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	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	22	22	22	2,485	銀行
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P	116	116	96	10,870	電力
GERDAU SA -SPON ADR	126	126	49	5,521	金属・鉱業
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	16	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
TELEFONICA BRASIL-ADR	10	10	12	1,424	各種電気通信サービス
ULTRAPAR PARTICIPAC- SPON ADR	16	16	20	2,298	石油・ガス・消耗燃料
小 計	株 数	株 数	200	22,600	
	銘 柄 数 < 比 率 >		—	< 5.1% >	
(ブラジル)			千レアル		
CYRELA BRAZIL REALTY	—	107	165	4,773	家庭用耐久財
VALE SA	227	210	1,085	31,225	金属・鉱業
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	11	—	—	—	電力
BANCO DO BRASIL SA	122	108	474	13,649	銀行
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	505	457	439	12,644	金属・鉱業
ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	1,042	931	1,108	31,879	銀行
LOJAS AMERICANAS SA	229	207	299	8,602	複合小売り
MARCOPOLO SA-PREF	21	—	—	—	機械
GERDAU SA PFD NPV	285	125	191	5,496	金属・鉱業
METALURGICA GERDAU SA-PREF	1,314	1,200	857	24,658	金属・鉱業
PETROBRAS DISTRIBUIDORA SA	164	139	329	9,471	専門小売り
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	583	503	1,108	31,887	石油・ガス・消耗燃料
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	719	643	263	7,591	運送インフラ
CCR SA	128	200	234	6,752	運送インフラ
TUPY SA	48	44	92	2,669	自動車部品
BANCO BRADESCO SA - PREF	182	158	607	17,483	銀行
BRADESPAR SA -PREF	—	55	170	4,903	金属・鉱業
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF	118	157	552	15,892	銀行
IOCHPE-MAXION SA	56	50	115	3,313	機械
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	222	199	280	8,067	電力
ULTRAPAR PARTICIPACOES	9	23	114	3,299	石油・ガス・消耗燃料
COSAN SA	18	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
LIGHT SA	52	45	70	2,027	電力
EMBRAER SA	185	300	645	18,560	航空宇宙・防衛
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B	245	176	369	10,637	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
B2W CIA DIGITAL	261	236	867	24,956	インターネット販売・通信販売
BR MALLS PARTICIPACOES SA	135	154	196	5,661	不動産管理・開発
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	411	373	203	5,858	食品
TELEFONICA BRASIL-PREF	74	66	322	9,287	各種電気通信サービス
CIA BRASILEIRA DE DISTR-PREF	60	53	434	12,511	食品・生活必需品小売り
ENGIE BRASIL SA	38	40	137	3,949	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
AZUL SA	—	50	165	4,747	旅客航空輸送業
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS	27	102	300	8,637	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
ATACADA0 DISTRIBUICAO COMERC	389	353	641	18,448	食品・生活必需品小売り
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	200	179	477	13,733	資本市場
AMBEV SA	176	—	—	—	飲料

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
(ブラジル) AES TIETE ENERGIA SA-UNIT	百株 103	百株 94	千レアル 94	千円 2,732	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 > 8,375 34	7,751 33	13,417 -	386,010 <87.5%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 > 8,682 40	8,042 38	- -	408,610 <92.7%>	

* 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、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。

* 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	期首(前期末)	当 期 末			
		証 券 数	証 券 数	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
(ブラジル) IOCHPE-MAXION S.A. CW-19	証券 861	証券 861	千レアル 7	千円 224	
合 計	証 券 数 ・ 金 額 銘柄 数 < 比 率 > 861 1	861 1	7 -	224 <0.1%>	

* 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、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評価額の比率。

* 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

運用報告書

第10期（決算日2018年6月19日）

作成対象期間（2017年6月20日～2018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	91.30	騰落率			
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
10期(2018年6月19日)	10,554	8.1	75.60	△2.3	89.8	—	399

*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	77.34	騰落率		
(期首) 2017年6月19日	9,767	—	77.34	—	91.9	—
6月末	9,937	1.7	78.07	0.9	91.6	—
7月末	10,835	10.9	85.41	10.4	96.6	—
8月末	11,743	20.2	90.75	17.3	95.9	—
9月末	12,040	23.3	95.05	22.9	91.8	—
10月末	11,885	21.7	94.23	21.8	93.7	—
11月末	11,516	17.9	92.01	19.0	92.6	—
12月末	12,067	23.5	95.30	23.2	94.2	—
2018年1月末	13,319	36.4	105.09	35.9	91.5	—
2月末	13,630	39.6	103.62	34.0	91.3	—
3月末	13,011	33.2	98.91	27.9	93.3	—
4月末	13,474	38.0	97.62	26.2	94.3	—
5月末	11,295	15.6	81.65	5.6	92.3	—
(期末) 2018年6月19日	10,554	8.1	75.60	△2.3	89.8	—

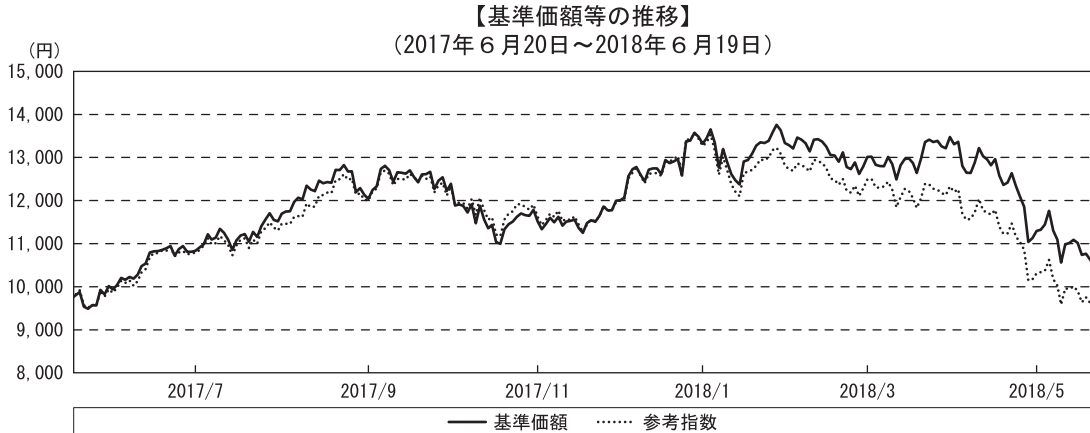
*騰落率は期首比です。

*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



(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。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、期首の9,767円から期末10,554円となりました。

- (上昇) ブラジル議会上院で労働法改正案が可決されたこと、ルラ元ブラジル大統領に収賄容疑等で禁錮刑が言い渡され、年金改革が推進されるという期待感が高まったこと、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (上昇) 鉄鉱石価格が上昇したこと、政府が大規模な資産売却・民営化プログラムを発表したこと
- (上昇) CPI（消費者物価指数）の上昇率が市場予想を下回り金融緩和期待が膨らんだこと、テメル大統領の汚職疑惑懸念がやや後退し、年金改革が進展するとの見方が強まったこと、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (下落) ブラジル国内の政治情勢の不透明感が強まったこと
- (上昇) ブラジル中央銀行が2018年の経済成長率が加速する見通しを提示したこと、原油価格が上昇したこと

- (上昇) 財新中国製造業PMI（購買担当者景気指数）が市場予想を上回る水準であったこと、原油や鉄鉱石価格が上昇したこと、ルラ元ブラジル大統領への有罪判決が好感されたこと、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (下落) 米国務長官が解任されたことによりトランプ米政権の通商・外交政策に対する不透明感が高まったこと、米中貿易摩擦への懸念から米国株式が下落したことなどを背景にリスク回避的な姿勢が強まったこと、通貨レアルが対円で下落（円高）したこと
- (下落) ブラジルで10月に予定されている大統領選挙の動向に対する不透明感が高まったこと
- (下落) 米長期金利の上昇を背景にリスク回避的な姿勢が強まったこと、トラック運転手によるストライキを契機に同国の景気先行き懸念が高まったこと、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、2017年7月にブラジル議会上院で労働法改正案が可決されたことや、ルラ元ブラジル大統領に収賄容疑等で禁錮刑が言い渡され、年金改革が推進されるという期待感が高まったことなどから上昇基調となりました。8月に鉄鉱石価格が上昇したことや、政府が大規模な資産売却・民営化プログラムを発表したことなども上昇を後押ししました。しかし、10月にスペイン・カタルーニャ自治州を巡る政治危機や北朝鮮の地政学的リスクに伴い下落に転じ、国内の政治情勢の不透明感が強まったことなどから軟調な展開となりました。その後、年金改革法案の年内可決に対する不透明感に左右される展開が続きましたが、ブラジル中央銀行が2018年の経済成長率加速の見通しを示したことや、2017年12月の財新中国製造業PMI（購買担当者景気指数）が市場予想を上回る水準であったことなどから上昇しました。2018年2月は米長期金利の上昇からリスク回避的な姿勢が強まったことで下落しましたが、原油価格や欧米株式市場の反発などで上昇基調に転じました。その後、米中貿易摩擦への懸念などに左右される展開が続きましたが、ブラジル次期大統領選の動向の不透明感や米長期金利の上昇を背景としたリスク回避的姿勢の高まりなどにより下落基調となりました。また、5月下旬には、トラック運転手による燃料価格高騰に対する大規模ストライキを契機に同国の景気先行き懸念が高まったことで下落が進みましたが、期を通じては上昇となりました。

為替市場では、年金改革法案成立への期待感や商品価格の上昇などがレアルの上昇要因となりましたが、米長期金利の上昇や、同国の景気先行き懸念の高まりなどが下落要因となりました。ブラジル中央銀行が為替介入を実施したことから反発する局面もありましたが、期を通じてレアルは対円で下落（円高）しました。

○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。

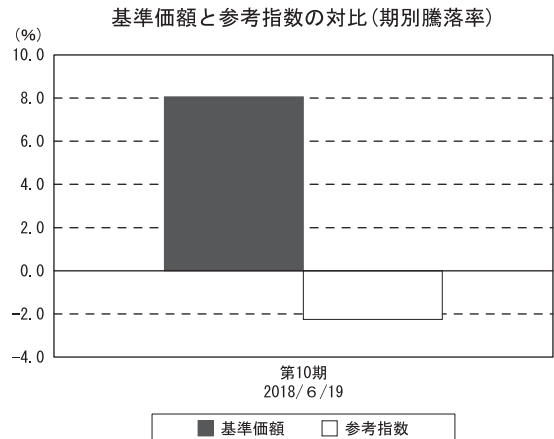
・期中の主な動き

- (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VALE SA（金属・鉱業）、ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR（銀行）、PETROBRAS-PETROLEO BRASILEIRO-PR（石油・ガス・消耗燃料）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2.3%下落したのに対し、基準価額は8.1%の上昇となりました。一般消費財・サービスセクターや公益事業セクターなどの銘柄選択効果がプラスに寄与し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

ブラジル国内では、テメル現大統領が出馬を断念したとの報道がある一方、世論調査で首位に立ちながらも収監されたルラ元大統領が依然として出馬への意欲を示しているなど、2018年10月に予定されている大統領選挙の動向は未だ不透明感の高いものとなっています。また、ブラジル中央銀行はこれまで継続して政策金利の引き下げを実施してきましたが、2018年5月には市場予想に反して政策金利を据え置きとしており、今後の金融政策の行方が注目されています。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。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年6月20日～2018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 19 (19)	% 0.154 (0.154)	(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)	7 (7)	0.054 (0.054)	(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)	107 (105) (1)	0.885 (0.872) (0.013)	(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	133	1.093	
期中の平均基準価額は、12,062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

(2017年6月20日～2018年6月19日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 — (2)	千米ドル — (一)	百株 127	千米ドル 132
	ブラジル	4,438 (313)	千リアル 7,251 (343)	15,909 (182)	千リアル 25,820 (325)

*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

(2017年6月20日～2018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	1,150,449千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	588,940千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.95

* (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

(2017年6月20日～2018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
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
為替直物取引	678	—	—	1,377	10	0.7

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

(2018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	20	22	15	1,659	銀行	
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P	232	116	66	7,372	電力	
GERDAU SA -SPON ADR	126	126	47	5,239	金属・鉱業	
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	17	16	12	1,376	石油・ガス・消耗燃料	
TELEFONICA BRASIL-ADR	10	10	12	1,385	各種電気通信サービス	
ULTRAPAR PARTICIPAC- SPON ADR	26	16	20	2,250	石油・ガス・消耗燃料	
小 計	株 数 ・ 金 額	432	307	175	19,283	
	銘柄 数 < 比 率 >	6	6	—	< 4.8% >	
(ブラジル)			千レアル			
VALE SA	—	227	1,121	32,996	金属・鉱業	
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	22	11	23	696	電力	
VALE SA-PREF A	706	—	—	—	金属・鉱業	
BANCO DO BRASIL SA	303	122	299	8,820	銀行	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	742	505	373	10,993	金属・鉱業	
ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR	2,289	1,042	897	26,389	銀行	

銘	柄	期首(前期末)		当 期		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ブラジル)		百株	百株	千レアル	千円	
LOJAS AMERICANAS S.A. (PREF)		179	—	—	—	複合小売り
LOJAS AMERICANAS SA		336	229	270	7,957	複合小売り
MARCOPOLO SA-PREF		21	21	7	212	機械
GERDAU SA PFD NPV		895	285	403	11,855	金属・鋳業
METALURGICA GERDAU SA-PREF		3,532	1,314	808	23,773	金属・鋳業
PETROBRAS DISTRIBUIDORA SA		—	164	276	8,118	専門小売り
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR		1,779	583	846	24,895	石油・ガス・消耗燃料
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES		1,782	719	171	5,036	運送インフラ
CCR SA		—	128	136	4,010	運送インフラ
TUPY SA		121	48	82	2,419	自動車部品
BANCO BRADESCO SA - PREF		769	182	454	13,367	銀行
CPFL ENERGIA SA		108	—	—	—	電力
ITAU UNIBANCO HOLDING SA-PREF		296	118	447	13,171	銀行
IOCHPE-MAXION SA		140	56	116	3,412	機械
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA		553	222	287	8,468	電力
ULTRAPAR PARTICIPACOES		58	9	43	1,292	石油・ガス・消耗燃料
COSAN SA INDUSTRIA E COMERCIO		96	18	63	1,877	石油・ガス・消耗燃料
LIGHT SA		—	52	59	1,742	電力
EMBRAER SA		360	185	450	13,253	航空宇宙・防衛
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B		612	245	389	11,458	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
B2W CIA DIGITAL		581	261	648	19,066	インターネット販売・通信販売
BR MALLS PARTICIPACOES SA		—	135	123	3,622	不動産管理・開発
MARFRIG GLOBAL FOODS SA		1,204	411	337	9,926	食品
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO		403	—	—	—	資本市場
TELEFONICA BRASIL-PREF		200	74	342	10,080	各種電気通信サービス
CIA BRASILEIRA DE DISTR-PREF		145	60	454	13,373	食品・生活必需品小売り
ELETROPAULO METROPOLI-PREF		416	—	—	—	電力
ENGIE BRASIL SA		126	38	129	3,801	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS		—	27	72	2,145	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
ATACADA0 DISTRIBUICAO COMERC		—	389	578	17,025	食品・生活必需品小売り
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO		—	200	384	11,306	資本市場
AMBEV SA		434	176	327	9,618	飲料
KLABIN SA-UNIT		317	—	—	—	容器・包装
AES TIETE ENERGIA SA-UNIT		178	103	101	2,972	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
小 計	株 数	19,716	8,375	11,532	339,162	
	銘 柄 数 < 比 率 >	32	34	—	< 84.9% >	
合 計	株 数	20,148	8,682	—	358,445	
	銘 柄 数 < 比 率 >	38	40	—	< 89.7% >	

* 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	期首(前期末)	当 期 末			
		証 券 数	証 券 数	評 価 額	
				外貨建金額	邦貨換算金額
(ブラジル) IOCHPE-MAXION S. A. CW-19	証券 861	証券 861	千リアル 7	千円 227	
合 計	証券数・金額 861	証券 861	7	227	
	銘柄数<比率>	1	1	-	<0.1%>

*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

(2018年6月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 358,445	% 88.2
新株予約権証券	227	0.1
コール・ローン等、その他	47,959	11.7
投資信託財産総額	406,631	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（376,450千円）の投資信託財産総額（406,631千円）に対する比率は92.6%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=110.15円、1リアル=29.41円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年6月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	406,631,091
コール・ローン等	45,427,820
株式(評価額)	358,445,987
新株予約権証券(評価額)	227,898
未収配当金	2,529,386
(B) 負債	7,000,061
未払解約金	7,000,000
未払利息	61
(C) 純資産総額(A-B)	399,631,030
元本	378,637,491
次期繰越損益金	20,993,539
(D) 受益権総口数	378,637,491口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,554円

(注) 期首元本額は947,206,946円、期中追加設定元本額は147,621,682円、期中一部解約元本額は716,191,137円、1口当たり純資産額は1,0554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 343,164,703円
 ・グローイング・ブラジル株式ファンド 35,472,788円

○損益の状況 (2017年6月20日～2018年6月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	13,253,831
受取配当金	13,248,440
受取利息	12,478
支払利息	△ 7,087
(B) 有価証券売買損益	166,644,377
売買益	223,687,203
売買損	△ 57,042,826
(C) 保管費用等	△ 5,722,664
(D) 当期損益金(A+B+C)	174,175,544
(E) 前期繰越損益金	△ 22,074,514
(F) 追加信託差損益金	31,716,263
(G) 解約差損益金	△162,823,754
(H) 計(D+E+F+G)	20,993,539
次期繰越損益金(H)	20,993,539

* 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

該当事項はございません。

<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。

(2018年12月19日現在)

年 月	日
2018年12月	25
2019年 1月	21、25
2月	18
3月	4、5
4月	19
5月	27
6月	20
7月	4、9
8月	－
9月	2
10月	－
11月	11、15、20、28
12月	24、25

※2019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。