

## ブラジル株式ファンド

### 運用報告書

第7期（決算日 2011年11月15日）

#### 投資家のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「ブラジル株式ファンド」は、2011年11月15日に第7期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き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   | 2008年6月16日から2018年5月15日までです。   |   |
| 運用方針   | 主として「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。                            |   |
| 主要運用対象 | ブラジル株式ファンド  | 「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。               |
|        | ブラジル株式アクティブ・マザーファンド   | ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。                  |
| 組入制限   | 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。<br>外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 |
|        | ブラジル株式アクティブ・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。<br>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、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。 |   |

<541028>

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
<http://www.nikkoam.com/>

#### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
 午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

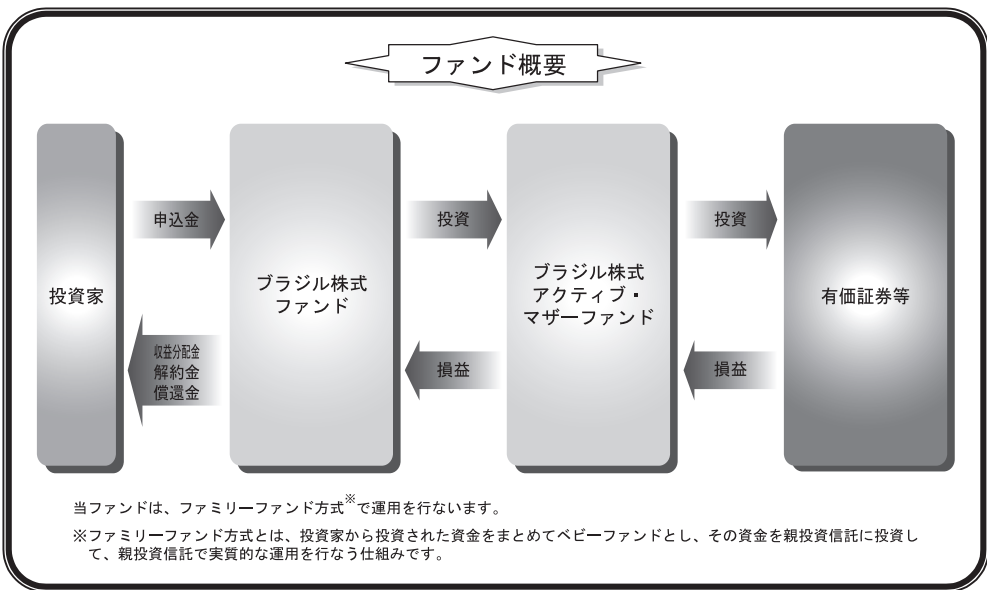
●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

**Contents**

□ ブラジル株式ファンド ..... 1

(ご参考) 投資対象先の直近の内容

◆ ブラジル株式アクティブ・マザーファンド ..... 11



## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額  |      |      | ボベスパ指数(円換算ベース) |      | 株式組入比率 | 純資産額 |      |        |        |
|-----------------|-------|------|------|----------------|------|--------|------|------|--------|--------|
|                 | (分配落) | 税金分配 | み金騰落 | 期中騰落           | 期中率  |        |      |      |        |        |
|                 | 円     |      | 円    |                | %    | %      | 百万円  |      |        |        |
| 3期(2009年11月16日) | 6,844 |      | 0    |                | 45.9 | 76.26  | 49.0 | 95.5 | 10,407 |        |
| 4期(2010年5月17日)  | 6,351 |      | 0    | △              | 7.2  | 73.07  | △    | 4.2  | 96.9   | 12,525 |
| 5期(2010年11月15日) | 6,680 |      | 0    |                | 5.2  | 75.88  |      | 3.8  | 97.8   | 11,867 |
| 6期(2011年5月16日)  | 6,038 |      | 0    | △              | 9.6  | 70.25  | △    | 7.4  | 96.9   | 9,090  |
| 7期(2011年11月15日) | 4,881 |      | 0    | △              | 19.2 | 57.13  | △    | 18.7 | 98.3   | 6,584  |

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) ボベスパ指数とは、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2011年11月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日                 | 基準価額       |        | ボベスパ指数(円換算ベース) |        | 株式組入比率    |
|---------------------|------------|--------|----------------|--------|-----------|
|                     |            | 騰落率    | (参考指数)         | 騰落率    |           |
| (期首)<br>2011年5月16日  | 円<br>6,038 | %<br>— |                | %<br>— | %<br>96.9 |
| 5月末                 | 6,261      | 3.7    | 72.81          | 3.7    | 97.7      |
| 6月末                 | 6,180      | 2.4    | 71.88          | 2.3    | 97.6      |
| 7月末                 | 5,652      | △6.4   | 65.60          | △6.6   | 98.3      |
| 8月末                 | 5,179      | △14.2  | 60.06          | △14.5  | 97.5      |
| 9月末                 | 4,376      | △27.5  | 50.27          | △28.4  | 97.2      |
| 10月末                | 5,172      | △14.3  | 60.58          | △13.8  | 98.3      |
| (期末)<br>2011年11月15日 | 4,881      | △19.2  | 57.13          | △18.7  | 98.3      |

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用実績

(2011年5月17日～2011年11月15日)

### 基準価額の推移

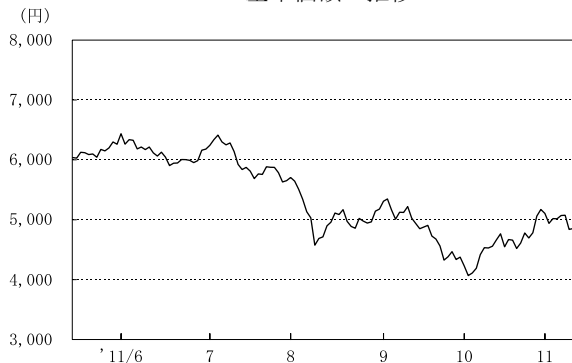
期首6,038円の基準価額は、期中に1,157円値下がりし、期末に4,881円となりました。

### 基準価額の変動要因

当ファンドは、「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」(以下、マザーファンドといいます。) 受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

詳細につきましては、投資対象先の運用状況(後述)をご参照ください。

基準価額の推移



| 期首         | 期中高値       | 期中安値       | 期末         |
|------------|------------|------------|------------|
| 2011/05/16 | 2011/06/01 | 2011/10/04 | 2011/11/15 |
| 6,038円     | 6,436円     | 4,067円     | 4,881円     |

基準価額(指数化)の推移



ボバスパ指数(円換算ベース)(指数化)の推移



### 収益分配金

基準価額水準、市況動向などを勘案し、当期の分配を見送りといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ○今後の運用方針

引き続き、ファンドの基本方針に則り、マザーファンド受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行なっています。詳細につきましては、投資対象先の運用状況（後述）をご参照ください。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

### ご参考

#### 投資対象先の運用状況(2011年5月17日～2011年11月15日)

(「ブラジル株式ファンド」の計算期間にあわせて記載しています。)

## ◆ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

### 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

#### <値上がり要因>

- ・ 堅調なブラジル国内のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)。
- ・ ブラジル中央銀行(BCB)の利下げ方針への変更(2011年8月～期間末)。
- ・ 欧州債務問題の解決へ向けた動き。

#### <値下がり要因>

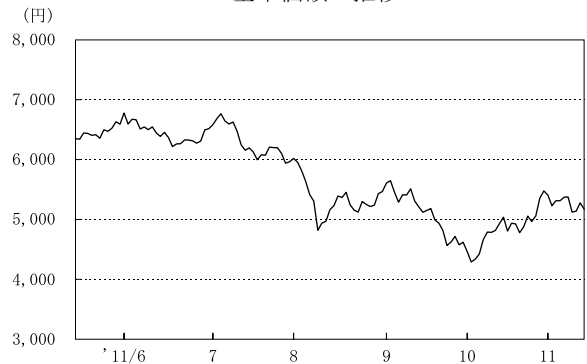
- ・ ブラジルレアルの対円での下落。
- ・ 欧州債務問題の深刻化や世界的な景気減速懸念を受けた投資家のリスク回避姿勢の強まり。
- ・ ブラジル国内のインフレ懸念とBCBによる利上げの実施(期間の初め～2011年7月)。

#### (株式市況)

期間中のブラジル市場の株価は、期間の前半は総じて下落し、期間の後半に戻り基調となったものの、期間初めを下回る水準で期間末を迎えました。

米国や中国の経済指標の悪化を受け世界景気の減速懸念が広がったことや、欧州で債務比率の高い国や域内銀行の格下げを発端に債務問題が再燃したことなどを背景に、期間前半のブラジル市場の株価は下落基調で推移しました。国内のインフレ抑制を優先し、BCBが2011年6月、7月と利上げを実施したことも、株価の下

基準価額の推移



落要因となりました。また、米国国債の格下げをきっかけに、世界的に株安連鎖が起こると、ブラジル市場の株価も急落しました。しかしその後、ブラジル国内のインフレ見通しが改善し、金利引き下げ局面も意識されるようになったことから、ブラジル市場の株価は上昇へと転じました。実際、BCBは8月末に0.5%の利下げを発表しました。9月に入ると、根強い欧米の景気減速懸念や欧州債務問題の深刻化を受けた投資家のリスク回避姿勢が株価の上値を抑えましたが、10月以降は、原油などの商品価格が堅調さを取り戻したことや欧州で債務危機回避へ向けた動きが活発化したことなどから、ブラジル市場の株価は戻り歩調を速めました。しかしながら期間末にかけては、欧州債務問題がイタリアへ波及する気配を強めたことなどから、ブラジル市場の株価は弱含みの神経質な展開となりました。

## (為替市況)

期間中のブラジルレアルは、対円で下落しました。期間の前半は、ブラジルの高い経済成長率、高水準の金利、政策金利の引き上げに対する期待、資源国通貨の強みなどを背景に、円に対して底堅い推移となりました。しかし、2011年7月下旬以降は、欧州債務問題の再燃や、欧米景気に対する減速懸念の高まり、ブラジル政府がブラジルレアル高の抑制措置として、国内通貨デリバティブの取引税導入を決定したことなどを受け、円高／ブラジルレアル安が進みました。さらに、8月末にBCBが予想外の利下げを実施し、ブラジルレアルの高金利という魅力がやや後退したことや、欧州債務問題の深刻化および世界的株安を受け、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、ブラジルレアルは急落しました。しかし、10月に入り欧州債務問題の解決へ向けて進展が見られたことや、10月末に日本政府・日銀が円売り／アメリカドル買い介入を実施したことなどから、ブラジルレアルは対円で底打ちし、期間末にかけて下げ幅を縮小しました。

## ポートフォリオ

ファンダメンタルズや株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。また業種については、ブラジルの国内要因に基づく良好なファンダメンタルズを勘案し、「一般消費財・サービス」、「生活必需品」、「ヘルスケア」や「金融」などの業種に対して総じて積極姿勢とする一方、「情報技術」、「通信サービス」や「公益」などの業種に対して消極姿勢としました。

## 今後の運用方針

### (投資環境)

ブラジル国内のファンダメンタルズは、総じて好調に推移すると予想しています。雇用状況は引き続き順調であり、経済成長率は今後も底堅く推移するとみています。ブラジル国内では、2014年のサッカー・ワールドカップ、2016年の夏季オリンピックの開催に向けて、多額のインフラ投資を行なう必要があり、これらの投資

は引き続き景気の押し上げ効果をもたらすと考えています。ただし、個人消費の拡大ペースに減速の兆しが見えることや、欧米景気の減速が輸出や対内投資に悪影響を及ぼす可能性には注意が必要です。インフレについては、景気のパラダイムが鈍化することに伴ない、伸び率は鈍化していくものと予測しています。従って、B C Bは当面は利下げを継続するものとみています。

また、金融面で関係が深い欧州の債務問題や、米国景気などの外部環境は、リスク要因とみています。

こうした環境下においても、ブラジルでは中長期的な安定成長を達成すべく、インフレ抑制を含む適切な経済運営が行なわれているとみています。ブラジル株式は株価指標面から見て魅力的な水準となっており、中長期的に有効な投資機会が訪れていると考えています。

## （当面の運用方針）

ブラジルのイタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持った企業への投資を継続する方針です。

業種については、現在の比率を概ね維持し、ブラジル国内の堅調な経済成長の恩恵を受ける「一般消費財・サービス」、「生活必需品」、「ヘルスケア」、「金融」などへの積極姿勢を継続する一方、海外要因の影響を大きく受けるとみられる「素材」や、景気安定業種とみなされる「通信サービス」、「公益」などへの消極姿勢を継続することを検討します。

また、マクロ経済分析やブラジル特有の事象などに考慮のうえ、リスクのモニタリングを行ないながら、ポートフォリオの構築を行なう方針です。

○1万口(元本10,000円)当たりの費用の詳細

(2011年5月17日～2011年11月15日)

| 項 目                                    | 当 期                       |
|--|---------------------------|
| (a) 信託報酬<br>(投信会社)<br>(販売会社)<br>(受託銀行) | 52<br>(25)<br>(25)<br>(2) |
| (b) 売買委託手数料<br>(株式)                    | 5<br>(5)                  |
| (c) 有価証券取引税<br>(株式)                    | 2<br>(2)                  |
| (d) 保管費用等                              | 8                         |
| 合 計                                    | 67                        |

- (注) 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、下記の簡便法により算出した結果です。  
 (a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率  
 (b) 売買委託手数料、(c) 有価証券取引税、(d) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。  
 (注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
 (注) 売買委託手数料、有価証券取引税および保管費用等は、このファンドが組み入れている親投資信託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) 「保管費用等」には、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用(振替受益権に係る費用、受益証券等の管理事務、印刷費用、公告費用、監査費用、法律顧問・税務顧問への報酬費用等)、それらに付随する消費税等相当額などを含みます。

○売買及び取引の状況

(2011年5月17日～2011年11月15日)

親投資信託受益証券の設定・解約状況

| 銘 柄 名               | 設 定           |              | 解 約             |               |
|---------------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|
|                     | 口 数           | 金 額          | 口 数             | 金 額           |
| ブラジル株式アクティブ・マザーファンド | 千口<br>133,748 | 千円<br>73,222 | 千口<br>1,697,861 | 千円<br>988,876 |

○株式売買比率

(2011年5月17日～2011年11月15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                 |
|--------------------|---------------------|
|                    | ブラジル株式アクティブ・マザーファンド |
| (a) 期中の株式売買金額      | 6,697,243千円         |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額  | 7,598,628千円         |
| (c) 売買高比率(a) / (b) | 0.88                |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2011年5月17日～2011年11月15日)

期中における利害関係人との取引はございません。

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等です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2011年5月17日～2011年11月15日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況 (2011年5月17日～2011年11月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2011年11月15日現在)

親投資信託残高

| 銘柄名                 | 期首         | 当期末        |           |
|---------------------|------------|------------|-----------|
|                     | 口数         | 口数         | 評価額       |
|                     | 千口         | 千口         | 千円        |
| ブラジル株式アクティブ・マザーファンド | 14,168,099 | 12,603,987 | 6,516,261 |

(注) 親投資信託の2011年11月15日現在の受益権総口数は、12,603,987千口です。

親投資信託の組入資産の明細

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「(参考情報) 親投資信託の組入資産の明細」をご参照ください。

○投資信託財産の構成 (2011年11月15日現在)

| 項目                  | 当期末       |       |
|---------------------|-----------|-------|
|                     | 評価額       | 比率    |
|                     | 千円        | %     |
| ブラジル株式アクティブ・マザーファンド | 6,516,261 | 97.6  |
| コール・ローン等、その他        | 159,470   | 2.4   |
| 投資信託財産総額            | 6,675,731 | 100.0 |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ブラジル株式アクティブ・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(6,514,105千円)の投資信託財産総額(6,536,745千円)に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、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アメリカドル=77.13円、1ブラジルレアル=43.63円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2011年11月15日現在)

| 項目                       | 当期末             |
|--------------------------|-----------------|
|                          | 円               |
| (A) 資産                   | 6,675,731,036   |
| コール・ローン等                 | 138,605,689     |
| ブラジル株式アクティブ・マザーファンド(評価額) | 6,516,261,432   |
| 未収入金                     | 20,863,764      |
| 未収利息                     | 151             |
| (B) 負債                   | 90,880,617      |
| 未払解約金                    | 17,463,064      |
| 未払信託報酬                   | 72,183,865      |
| その他未払費用                  | 1,233,688       |
| (C) 純資産総額(A - B)         | 6,584,850,419   |
| 元本                       | 13,489,644,957  |
| 次期繰越損益金                  | △ 6,904,794,538 |
| (D) 受益権総口数               | 13,489,644,957口 |
| 1万口当たり基準価額               | 4,881円          |

(注) 当ファンドの期首元本額は15,056,859,752円、期中追加設定元本額は541,554,798円、期中一部解約元本額は2,108,769,593円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.4881円です。

(注) 2011年11月15日現在、純資産総額は元本を下回っており、その差額は6,904,794,538円です。

○損益の状況 (2011年5月17日～2011年11月15日)

| 項目                   | 当期               |
|----------------------|------------------|
|                      | 円                |
| (A) 配当等収益            | 23,959           |
| 受取利息                 | 23,959           |
| (B) 有価証券売買損益         | △1,451,932,545   |
| 売買益                  | 126,156,901      |
| 売買損                  | △1,578,089,446   |
| (C) 信託報酬等            | △ 73,417,553     |
| (D) 当期損益金(A + B + C) | △1,525,326,139   |
| (E) 前期繰越損益金          | △1,123,111,183   |
| (F) 追加信託差損益金         | △4,256,357,216   |
| (配当等相当額)             | ( 184,595,549)   |
| (売買損益相当額)            | (△4,440,952,765) |
| (G) 計(D + E + F)     | △6,904,794,538   |
| (H) 収益分配金            | 0                |
| 次期繰越損益金(G + H)       | △6,904,794,538   |
| 追加信託差損益金             | △4,256,357,216   |
| (配当等相当額)             | ( 185,589,095)   |
| (売買損益相当額)            | (△4,441,946,311) |
| 分配準備積立金              | 313,569,484      |
| 繰越損益金                | △2,962,006,806   |

(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(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(61,994,800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(185,589,095円)および分配準備積立金(251,574,684円)より分配対象収益は499,158,579円(1万口当たり370円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 親投資信託の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した費用のうち、2011年5月17日～2011年11月15日の期間に当ファンドが負担した費用は24百万円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2011年5月17日から2011年11月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

ご参考

「資産、負債、元本及び基準価額の状況」および「損益の状況」に記載している一般的な項目についての説明。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

| 項 目               | 説 明                           |
|-------------------|-------------------------------|
| (A) 資産            | ファンドの有する財産の合計額                |
| コール・ローン等          | 金融機関向けの短期貸付資金や短期金融商品等の残高      |
| 各有価証券等(評価額)       | 株や債券、ファンド等の有価証券等の評価額          |
| 未収入金              | 入金予定の有価証券の売却代金等               |
| 未取配当金             | 入金予定の株式等の配当金                  |
| 未取利息              | 入金予定の債券等の利息                   |
| (B) 負債            | 支払い予定額の合計                     |
| 未払金               | 支払い予定の有価証券の買付代金等              |
| 未払収益分配金           | 支払い予定の収益分配金                   |
| 未払信託報酬            | 支払い予定の信託報酬の金額                 |
| (C) 純資産総額(A-B)    | ファンド全体の評価金額                   |
| 元本                | ファンドの元本部分の残高                  |
| 次期繰越損益金           | 純資産総額と元本残高との差額で、翌期に繰越す損益金の合計額 |
| (D) 受益権総口数        | 受益者の保有総口数                     |
| 1(万)口当たり基準価額(C÷D) | ファンドの単位当たりの時価                 |

○損益の状況

| 項 目                                   | 説 明  |
|---------------------------------------|--|
| (A) 配当等収益                             | ファンドが直接受け取った配当金や利息等の合計   |
| 受取配当金                                 | ファンドが直接受け取った株式等の配当金の合計   |
| 受取利息                                  | ファンドが直接受け取ったコール・ローンや債券等の利息の合計  |
| (B) 有価証券売買損益                          | 有価証券売買時の損益と評価損益の合計   |
| 売買益                                   | 各有価証券の売買益と期末評価益の合計   |
| 売買損                                   | 各有価証券の売買損と期末評価損の合計   |
| (C) 信託報酬等                             | 信託報酬や保管費用等のファンドの経費   |
| (D) 当期損益金(A+B+C)                      | 当期における収支合計   |
| (E) 前期繰越損益金                           | 前期分の繰越損益金と分配準備積立金の合計から当期中の解約で発生する取り崩し分を控除した金額  |
| (F) 追加信託差損益金<br>(配当等相当額)<br>(売買損益相当額) | 受益者がファンドに新規に払込んだ金額とファンドの元本との差額(基準価額と単位当たり元本との差額)を調整した金額<br>(配当等に相当する額)<br>(売買損益に相当する額) |
| (G) 計(D+E+F)                          | 期中の収支の総合計額   |
| (H) 収益分配金                             | 収益分配金の合計額  |
| 次期繰越損益金(G+H)                          | 翌期に繰り越す損益金の合計額(期中の収支の総合計額から収益分配金の金額を引いたもの)   |
| 追加信託差損益金<br>(配当等相当額)<br>(売買損益相当額)     | 翌期に繰り越す追加信託差損益金<br>(配当等に相当する額)<br>(売買損益に相当する額)   |
| 分配準備積立金                               | 分配金を支払うための準備積立金  |
| 繰越損益金                                 | 繰越損益の合計金額  |

○(参考情報)親投資信託の組入資産の明細

<ブラジル株式アクティブ・マザーファンド>

◆組入資産の明細

外国株式

| 銘柄                           | 株数      | 2011年11月15日現在 |         |
|------------------------------|---------|---------------|---------|
|                              |         | 評価額           |         |
|                              |         | 外貨建金額         | 邦貨換算金額  |
| アメリカ                         | 百株      | 千アメリカドル       | 千円      |
| PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR | 612     | 1,541         | 118,905 |
| VALE SA-SP PREF ADR          | 561     | 1,336         | 103,068 |
| 小計                           | 株数・金額   | 1,173         | 2,877   |
|                              | 銘柄数<比率> | 2             | —       |
|                              |         |               | <3.4%>  |
| ブラジル                         |         | 千ブラジルレアル      |         |
| ALL AMERICA LATINA LOGISTICA | 1,207   | 1,021         | 44,551  |
| BANCO DO BRASIL S.A.         | 2,252   | 5,697         | 248,584 |
| BANCO BRADESCO SA-PREF       | 2,119   | 6,569         | 286,630 |
| BANCO ESTADO RIO GRANDE SUL  | 473     | 912           | 39,829  |
| CIA DE BEBIDAS DAS AME-PREF  | 363     | 2,111         | 92,108  |
| BM&FBOVESPA SA               | 4,010   | 4,106         | 179,155 |
| BR PROPERTIES SA             | 736     | 1,391         | 60,691  |
| BRASIL BROKERS PARTICIPACOES | 1,387   | 905           | 39,516  |
| BRASKEM SA-PREF A            | 623     | 895           | 39,086  |
| BR MALLS PARTICIPACOES SA    | 529     | 1,026         | 44,775  |
| BRF - BRASIL FOODS SA        | 1,119   | 3,849         | 167,947 |
| CCR SA                       | 356     | 1,653         | 72,147  |
| CIA ENERGETICA DE SP-PREF B  | 957     | 2,866         | 125,052 |
| CIA ENERGETICA MINAS GER-PRF | 512     | 1,508         | 65,815  |
| CIA SIDERURGICA NACIONAL     | 1,015   | 1,644         | 71,740  |
| CIA BRASILEIRA DE DIS-PREF   | 226     | 1,438         | 62,769  |
| CIELO SA                     | 318     | 1,540         | 67,221  |
| CIA HERING                   | 377     | 1,485         | 64,807  |
| COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO  | 418     | 1,120         | 48,876  |
| CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP  | 2,048   | 2,969         | 129,563 |
| DIAGNOSTICOS DA AMERICA SA   | 593     | 867           | 37,851  |
| EMBRAER SA                   | 676     | 784           | 34,212  |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORA | 1,106   | 710           | 30,979  |
| EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR | 510     | 773           | 33,732  |
| GAFISA SA                    | 1,402   | 858           | 37,453  |
| GERDAU SA-PREF               | 1,455   | 2,204         | 96,174  |
| HYPERMARCAS SA               | 976     | 810           | 35,343  |
| ITAU UNIBANCO HOLDING SA     | 1,775   | 5,665         | 247,198 |
| ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR | 2,617   | 2,756         | 120,276 |
| JBS SA                       | 752     | 406           | 17,717  |
| LOJAS AMERICANAS SA-PREF     | 1,097   | 1,661         | 72,511  |

| 銘柄                           | 株数      | 2011年11月15日現在 |         |
|------------------------------|---------|---------------|---------|
|                              |         | 評価額           |         |
|                              |         | 外貨建金額         | 邦貨換算金額  |
| ブラジル                         | 百株      | 千ブラジルレアル      | 千円      |
| LOJAS RENNER S.A.            | 415     | 2,184         | 95,312  |
| METALURGICA GERDAU SA-PREF   | 2,899   | 5,464         | 238,421 |
| MILLS ESTRUTURAS E SERVICOS  | 340     | 574           | 25,069  |
| MMX MINERACAO E METALICOS SA | 1,911   | 1,326         | 57,868  |
| MRV ENGENHARIA               | 1,179   | 1,313         | 57,303  |
| NATURA COSMETICOS SA         | 357     | 1,303         | 56,852  |
| OGX PETROLEO E GAS PARTICIPA | 9,201   | 12,724        | 555,191 |
| PDG REALTY SA                | 7,234   | 5,309         | 231,664 |
| PETROBRAS - PETROLEO BRAS    | 1,973   | 4,685         | 204,444 |
| PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR | 4,724   | 10,355        | 451,788 |
| RAIA SA                      | 387     | 1,026         | 44,795  |
| REDECARD SA                  | 535     | 1,651         | 72,056  |
| ROSSI RESIDENCIAL S.A.       | 904     | 926           | 40,427  |
| SOUZA CRUZ SA                | 913     | 1,969         | 85,922  |
| TAM SA-PREF                  | 471     | 1,653         | 72,129  |
| TELEFONICA BRASIL S.A. -PREF | 206     | 1,019         | 44,469  |
| TIM PARTICIPACOES SA         | 723     | 607           | 26,499  |
| ULTRAPAR PARTICIPACOES SA    | 534     | 1,675         | 73,110  |
| USINAS SIDER MINAS GER       | 295     | 670           | 29,268  |
| USINAS SIDER MINAS GER-PF A  | 4,610   | 5,555         | 242,366 |
| VALE SA                      | 2,217   | 10,020        | 437,209 |
| VALE SA-PREF A               | 2,168   | 9,099         | 396,993 |
| 小計                           | 株数・金額   | 78,204        | 143,330 |
|                              | 銘柄数<比率> | 53            | —       |
|                              |         |               | <96.0%> |
| 合計                           | 株数・金額   | 79,377        | —       |
|                              | 銘柄数<比率> | 55            | —       |
|                              |         |               | <99.4%> |

(注)邦貨換算金額は、2011年11月15日現在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。

(注)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。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## 運用報告書

第3期（決算日 2011年5月16日）  
（2010年5月18日～2011年5月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

|        |  |
|--------|--|
| 信託期間   | 2008年6月16日から原則無期限です。                                     |
| 運用方針   | ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。 |
| 主要運用対象 | ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。                       |
| 組入制限   | 株式への投資割合には、制限を設けません。<br>外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。          |

## ファンド概要

主として、ブラジル企業の自国通貨建上場株式あるいは他通貨建上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ◆設定以来の運用実績

| 決算期                 | 基準価額   |        | ボベスパ指数(円換算ベース) |        | 株式組入比率 | 純資産総額      |
|---------------------|--------|--------|----------------|--------|--------|------------|
|                     | 円      | 騰落率    | (参考指数)         | 騰落率    |        |            |
| (設定日)<br>2008年6月16日 | 10,000 | -      | 100.00         | -      | -      | 百万円<br>297 |
| 1期(2009年5月15日)      | 4,728  | △ 52.7 | 51.17          | △ 48.8 | 97.3   | 4,140      |
| 2期(2010年5月17日)      | 6,543  | 38.4   | 73.07          | 42.8   | 97.9   | 12,392     |
| 3期(2011年5月16日)      | 6,349  | △ 3.0  | 70.25          | △ 3.9  | 97.9   | 8,995      |

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) ボベスパ指数とは、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2011年5月16日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

## ◆当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日                | 基準価額  |       | ボベスパ指数(円換算ベース) |       | 株式組入比率 |
|--------------------|-------|-------|----------------|-------|--------|
|                    | 円     | 騰落率   | (参考指数)         | 騰落率   |        |
| (期首)<br>2010年5月17日 | 6,543 | -     | 73.07          | -     | 97.9   |
| 5月末                | 6,303 | △ 3.7 | 70.06          | △ 4.1 | 97.9   |
| 6月末                | 6,109 | △ 6.6 | 68.18          | △ 6.7 | 98.7   |
| 7月末                | 6,653 | 1.7   | 73.94          | 1.2   | 99.5   |
| 8月末                | 6,233 | △ 4.7 | 69.41          | △ 5.0 | 99.3   |
| 9月末                | 6,888 | 5.3   | 76.45          | 4.6   | 98.7   |
| 10月末               | 6,845 | 4.6   | 74.72          | 2.3   | 98.3   |
| 11月末               | 6,853 | 4.7   | 74.45          | 1.9   | 98.7   |
| 12月末               | 6,848 | 4.7   | 75.24          | 3.0   | 98.4   |
| 2011年 1月末          | 6,617 | 1.1   | 73.34          | 0.4   | 98.9   |
| 2月末                | 6,625 | 1.3   | 73.89          | 1.1   | 98.9   |
| 3月末                | 6,995 | 6.9   | 77.69          | 6.3   | 99.1   |
| 4月末                | 7,025 | 7.4   | 77.83          | 6.5   | 98.3   |
| (期末)<br>2011年5月16日 | 6,349 | △ 3.0 | 70.25          | △ 3.9 | 97.9   |

(注) 騰落率は期首比です。

## ◆運用実績

(2010年5月18日～2011年5月16日)

### 基準価額の推移

期首6,543円の基準価額は、期中に194円値下がりをし、期末に6,349円となりました。期中の推移につきましては、右上のグラフをご参照ください。

### 基準価額の変動要因

期中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

#### <値上がり要因>

- ・個人消費主導によるブラジル経済の拡大。
- ・世界経済の回復に伴う資源需要の増加と商品価格の上昇。

#### <値下がり要因>

- ・インフレ懸念とブラジル中央銀行による利上げ。
- ・ブラジル政府が実施したブラジルレアル高の抑制策。

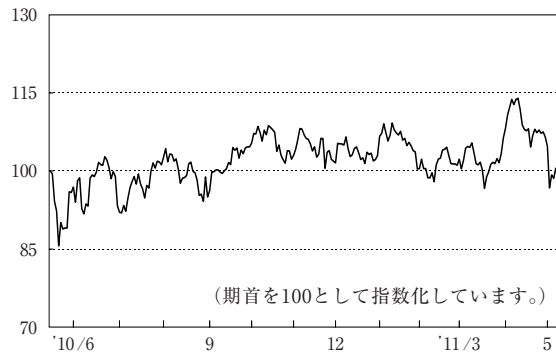


| 期首         | 期中高値       | 期中安値       | 期末         |
|------------|------------|------------|------------|
| 2010/05/17 | 2011/04/11 | 2010/05/21 | 2011/05/16 |
| 6,543円     | 7,492円     | 5,617円     | 6,349円     |

基準価額(指数化)の推移



ボバスパ指数(円換算ベース)(指数化)の推移



## (株式市況)

ブラジル株式市場では、期の前半に株価が上昇したものの期の後半は下落トレンドとなり、期首比概ね横ばいの水準で期末を迎えました。

2010年5月下旬から7月末にかけて、インフレ懸念がくすぶったものの、個人消費主導による力強い景気動向を好感して、株価は概ね上昇基調で推移しました。その後、米国や中国で発表された経済指標が軟調な内容となったことから、世界経済に対する不透明感が高まったことに加え、大型増資による株式需給の悪化に対する警戒感から、株価は調整する局面が続いたものの、9月以降は、ブラジルの国内総生産(GDP)成長率の引き上げとインフレ懸念の後退というファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の改善を好感し、株価は再び上昇基調となりました。10月の大統領選挙は決選投票となったものの、与党候補が過半数の支持を獲得し、当選を決めました。事前の予想通りであったことに加え、今回は大きな争点が見られず、いずれの有力候補者も物価の安定や財政規律を重んじた経済運営を継続することが想定されていたため、株式市場への影響は限定的でした。

11月中旬以降、国内でのインフレ懸念の高まりや欧州における債務不安の再燃を受けた投資家のリスク回避姿勢などを背景に、株価は下落基調に転じました。2011年に入ると、ブラジル新大統領がインフレ抑制に積極的な姿勢を示したことを好感して株価は一時上昇に転じましたが、1月中旬以降、中国の金融引き締め政策やエジプトの政情不安の悪化などが嫌気され、再び大きく調整する展開となりました。ブラジル中央銀行は1月中旬に事前予想通りの0.5%の利上げを行ない、政策金利を11.25%にすると発表したものの、その後もインフ圧力の高まりと更なる利上げ懸念が相場を下押ししました。その後もブラジル中央銀行は3月上旬に再び0.5%の利上げを行ない、政策金利を11.75%にすると発表しました。3月下旬には、ブラジル中央銀行が今後の利上げペースを緩めると示唆したことから、株価は一時上昇しましたが、4月中旬以降は、政府のブラジルリアル高抑制政策などが嫌気され、株価は下落基調に転じました。ブラジル中央銀行は4月後半に0.25%の利上げを行ない、政策金利を12%にすると発表しました。期末にかけては、原油価格の急落や中国の更なる金融引き締めへの警戒感などから株価は軟調に推移しました。

## (為替市況)

円／ブラジルリアル相場は、期の終盤に乱高下しましたが、ブラジルリアルは期首に比べて対円で下落しました。期中、ブラジルの高い経済成長率や政策金利の引き上げ、資源国通貨としての強みなどを背景に、為替市場全般では外国人投資家によるブラジルリアル買いが続き、ブラジルリアル高による輸出産業への悪影響を懸念し、ブラジル政府は通貨高抑制を目的に金融取引税の引き上げ措置を講じました。一方で、米国の積極的な金融緩和による日米金利差の縮小を背景に、円高／アメリカドル安が進行したことから、ブラジルリアルは対円では、レンジ内でもみ合いに終始しました。しかし2011年3月中旬に、日本で東北地方太平洋沖地震が発生すると円／ブラジルリアル相場は乱高下の展開となりました。為替市場全般での円の急伸を受けて日米欧の金融当局が円売り協調介入を実施すると、ブラジルリアルは対円で一時急上昇しました。しかし4月に入ると、政府がブラジルリアル高抑制のため、海外からの融資に課せられる税金の適用範囲の拡大を発表したことを背景に、ブラジルリアルは対円で下落基調に転じました。

## ◆今後の運用方針

### 投資環境

ブラジル国内のファンダメンタルズは、今後も良好に推移すると予想しています。個人消費の拡大モメンタムに鈍化の兆しが見えるものの、雇用が引き続き堅調に推移しています。また2014年のサッカー・ワールドカップ、2016年の夏季オリンピックの開催に向けて、多額のインフラ投資を行なう必要があることも、引き続き景気押し上げ効果をもたらすと考えています。インフレについては、商品市況の影響に加えて、好調な景気や雇用の逼迫を受けて川下部門への価格転嫁の動きが続くとみられ、インフレ率は当面高水準で推移すると予想しています。ただし、ブラジル中央銀行の一段の追加利上げや政府の歳出削減を通じた金融当局の側面支援、ブラジルリアル高がインフレ圧力を緩和する方向に働くことなどは、インフレ抑制に一定の効果があると考えています。リスク要因としては、中東・北アフリカの地政学的リスクの高まりや欧州の財政問題などの外部環境が挙げられます。ブラジル経済は、中長期的な安定成長をめざし、インフレ抑制に向けた適切な舵取りが行なわれているとみています。ブラジル株式市場は、引き続き株価指標面で魅力的な水準となっており、中長期的に有効な投資機会が訪れていると考えています。

### 当面の運用方針

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、原則として、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持った企業への投資を継続する方針です。業種については、現在の比率を概ね維持し、ブラジル国内の堅調な経済成長の恩恵を受ける「一般消費財・サービス」、「金融」などへの積極姿勢を継続する一方、景気安定業種の「通信サービス」、「公益」などの消極姿勢を継続することを検討します。また、マクロ経済分析やブラジル特有の事象などを考慮のうえ、リスクモニタリングを行ないながら、ポートフォリオの構築を行なう方針です。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## ◆ 1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細

(2010年5月18日～2011年5月16日)

| 項 目                        | 当 期          |
|----------------------------|--------------|
| (a) 売 買 委 託 手 数 料<br>(株 式) | 13<br>( 13 ) |
| (b) 有 価 証 券 取 引 税<br>(株 式) | 4<br>( 4 )   |
| (c) 保 管 費 用 等              | 24           |
| 合 計                        | 41           |

(a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。  
(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

## ◆ 売買及び取引の状況

(2010年5月18日～2011年5月16日)

### 株式

|     |      | 買 付                      |                                | 売 付                      |                                |
|-----|------|--------------------------|--------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
|     |      | 株 数                      | 金 額                            | 株 数                      | 金 額                            |
| 外 国 | アメリカ | 百株<br>-                  | 千アメリカドル<br>-                   | 百株<br>3,481              | 千アメリカドル<br>8,704               |
|     | ブラジル | 百株<br>82,779<br>(16,895) | 千ブラジルリアル<br>178,400<br>(2,731) | 百株<br>106,994<br>(2,205) | 千ブラジルリアル<br>223,908<br>(2,775) |

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )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

(2010年5月18日～2011年5月16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         | 20,469,338千円 |
| (b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額 | 11,198,385千円 |
| (c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)       | 1.82         |

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## ◆利害関係人との取引状況等

(2010年5月18日～2011年5月16日)

期中における利害関係人との取引はございません。

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等です。

## ◆組入資産の明細

### 外国株式

| 銘柄                            | 期首     |       | 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    | 千アメリカドル  | 千円      |   |              |
| BRF - BRASIL FOODS SA-ADR     | 544    | -     | -        | -       | - | 食品・飲料・タバコ    |
| GAFISA SA-ADR                 | 370    | -     | -        | -       | - | 耐久消費財・アパレル   |
| ITAU UNIBANCO HLDNG-PREF ADR  | 462    | -     | -        | -       | - | 銀行           |
| PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR  | 1,495  | 654   | 1,907    | 154,353 | - | エネルギー        |
| TIM PARTICIPACOES SA-ADR      | 136    | -     | -        | -       | - | 電気通信サービス     |
| VALE SA-SP PREF ADR           | 1,621  | 618   | 1,624    | 131,406 | - | 素材           |
| VIVO PARTICIPACOES SA-ADR     | 125    | -     | -        | -       | - | 電気通信サービス     |
| 小計                            | 4,753  | 1,272 | 3,531    | 285,759 |   |              |
| 銘柄数 < 比率 >                    | 7      | 2     | -        | <3.2%>  |   |              |
| <ブラジル>                        | 百株     | 百株    | 千ブラジルレアル | 千円      |   |              |
| AMIL PARTICIPACOES SA         | -      | -     | 1,096    | 54,212  | - | 保険           |
| ANHANGUERA EDUCACIONAL PART   | 412    | 383   | 1,329    | 65,692  | - | 消費者サービス      |
| BANCO DO BRASIL SA            | 2,289  | 2,321 | 6,596    | 326,054 | - | 銀行           |
| BANCO BRADESCO SA-PREF        | 2,048  | 1,403 | 4,314    | 213,285 | - | 銀行           |
| BANCO ESTADO RIO GRANDE SUL   | -      | 522   | 913      | 45,154  | - | 銀行           |
| BANCO SANTANDER (BRASIL) SA   | -      | 580   | 1,048    | 51,805  | - | 銀行           |
| CIA DE BEBIDAS DAS AMERIC-RTS | 1      | 0,18  | 0,082    | 4       | - | 食品・飲料・タバコ    |
| CIA DE BEBIDAS DAS AME-PREF   | 216    | 582   | 2,894    | 143,080 | - | 食品・飲料・タバコ    |
| BM&FBOVESPA SA                | 11,011 | 5,591 | 6,452    | 318,923 | - | 各種金融         |
| BR PROPERTIES SA              | -      | 366   | 673      | 33,288  | - | 不動産          |
| BRASIL BROKERS PARTICIPACOES  | -      | 1,528 | 1,262    | 62,386  | - | 不動産          |
| BRADESCO SA - PREF            | 2,017  | 386   | 1,424    | 70,405  | - | 素材           |
| BR MALLS PARTICIPACOES SA     | 110    | 816   | 1,464    | 72,401  | - | 不動産          |
| BRASIL ECDIESEL INDUSTRIA E   | -      | 4,474 | 331      | 16,365  | - | エネルギー        |
| BRF - BRASIL FOODS SA         | 2,422  | 199   | 601      | 29,755  | - | 食品・飲料・タバコ    |
| CCR SA                        | 393    | 619   | 3,033    | 149,926 | - | 運輸           |
| CETIP SA-BALCAO ORGANIZADO    | -      | 1,009 | 2,649    | 130,971 | - | 各種金融         |
| CIA ENERGETICA DE SP-PREF B   | 351    | 734   | 2,210    | 109,280 | - | 公益事業         |
| CIA ENERGETICA MINAS GER-PRF  | 1,223  | 171   | 524      | 25,914  | - | 公益事業         |
| CIA SIDERURGICA NACIONAL      | 2,373  | 1,914 | 4,243    | 209,748 | - | 素材           |
| CIA BRASILEIRA DE DIS-PREF    | 652    | 444   | 3,078    | 152,163 | - | 食品・生活必需品小売り  |
| CIELO SA                      | 3,046  | -     | -        | -       | - | ソフトウェア・サービス  |
| CIA HERING                    | -      | 416   | 1,502    | 74,252  | - | 耐久消費財・アパレル   |
| CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB  | 807    | 418   | 1,839    | 90,911  | - | 公益事業         |
| COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO   | -      | 606   | 1,356    | 67,038  | - | 食品・飲料・タバコ    |
| CPFL ENERGIA SA               | 808    | -     | -        | -       | - | 公益事業         |
| CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP   | 509    | 404   | 656      | 32,450  | - | 耐久消費財・アパレル   |
| DROGASIL SA                   | 387    | -     | -        | -       | - | 食品・生活必需品小売り  |
| EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA   | 745    | 501   | 2,009    | 99,330  | - | 公益事業         |
| CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B  | -      | 321   | 910      | 45,014  | - | 公益事業         |
| EVEN CONSTRUTORA E INCORPORA  | -      | 1,219 | 1,023    | 50,614  | - | 耐久消費財・アパレル   |
| FIBRIA CELULOSE SA            | 1,349  | 789   | 1,862    | 92,040  | - | 素材           |
| GAFISA SA                     | 4,402  | 1,574 | 1,363    | 67,405  | - | 耐久消費財・アパレル   |
| GOL LINHAS AEREAS - PREF      | 1,666  | -     | -        | -       | - | 運輸           |
| HYPERMARCAS SA                | 961    | 1,636 | 2,601    | 128,579 | - | 家庭用品・パーソナル用品 |
| IOCHPE MAXION SA              | 818    | 955   | 2,139    | 105,740 | - | 資本財          |
| ITAU UNIBANCO HOLDING SA      | 2,077  | 1,926 | 6,882    | 340,182 | - | 銀行           |
| ITAUSA-INVESTIMENTOS-RTS      | 33     | -     | -        | -       | - | 銀行           |
| ITAUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PR  | 5,154  | 3,057 | 3,568    | 176,399 | - | 銀行           |
| JBS SA                        | 2,093  | 836   | 471      | 23,306  | - | 食品・飲料・タバコ    |
| LOJAS AMERICANAS SA-PREF      | -      | 548   | 822      | 40,631  | - | 小売           |

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

| 銘柄                               | 期首    |        | 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>                           | 百株    | 百株     | 千ブラジルレアル | 千円        |              |
| LOJAS RENNER SA.                 | 1,102 | 668    | 3,941    | 194,813   | 小売           |
| MARFRIG ALIMENTOS SA             | 1,396 | -      | -        | -         | 食品・飲料・タバコ    |
| MARCOPOLO SA-PREF                | 1,586 | 2,566  | 1,855    | 91,703    | 資本財          |
| METALURGICA GERDAU SA-PREF       | 4,008 | 2,268  | 4,644    | 229,595   | 素材           |
| MMX MINERACAO E METALICOS SA     | 1,395 | 1,660  | 1,455    | 71,967    | 素材           |
| MMX MINERACAO E METALICOS SA (N) | 792   | -      | -        | -         | 素材           |
| NATURA COSMETICOS SA             | 348   | 185    | 777      | 38,407    | 家庭用品・パーソナル用品 |
| OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL SA   | 437   | -      | -        | -         | 資本財          |
| OGX PETROLEO E GAS PARTICIPA     | 3,666 | 4,641  | 6,594    | 325,983   | エネルギー        |
| PDG REALTY SA                    | 5,845 | 8,692  | 8,283    | 409,452   | 耐久消費財・アパレル   |
| PETROBRAS - PETROLEO BRAS        | 325   | 2,149  | 5,673    | 280,434   | エネルギー        |
| PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR     | 7,354 | 6,385  | 15,017   | 742,316   | エネルギー        |
| QGEP PARTICIPACOES SA            | -     | 210    | 436      | 21,591    | エネルギー        |
| RAIA SA                          | -     | 771    | 2,043    | 100,992   | 食品・生活必需品小売り  |
| RANDON PARTICIPACOES SA-PREF     | 1,273 | 825    | 956      | 47,263    | 資本財          |
| REDECARD SA                      | -     | 917    | 2,177    | 107,652   | ソフトウェア・サービス  |
| ROSSI RESIDENCIAL SA.            | 2,022 | 3,455  | 5,044    | 249,339   | 耐久消費財・アパレル   |
| TAM SA-PREF                      | -     | 824    | 2,860    | 141,374   | 運輸           |
| TEGMA GESTAO LOGISTICA           | -     | 480    | 1,323    | 65,413    | 運輸           |
| TELEMAR NORTE LESTE SA-PR A      | -     | 682    | 3,638    | 179,846   | 電気通信サービス     |
| TIM PARTICIPACOES SA             | 5,770 | 1,416  | 1,020    | 50,464    | 電気通信サービス     |
| ULTRAPAR PARTICIPACOES-PREF      | 101   | -      | -        | -         | エネルギー        |
| USINAS SIDER MINAS GER           | 1,630 | 631    | 1,456    | 72,018    | 素材           |
| USINAS SIDER MINAS GER-PF A      | 607   | 1,914  | 2,884    | 142,575   | 素材           |
| VALE SA                          | 2,153 | 1,760  | 8,388    | 414,626   | 素材           |
| VALE SA-PREF A                   | 3,847 | 3,554  | 15,022   | 742,574   | 素材           |
| VIVO PARTICIPACOES SA-PREF       | 224   | 274    | 1,796    | 88,793    | 電気通信サービス     |
| CIA BRAS DISTR PAO DE AC-B2-RTS  | 2     | -      | -        | -         | 食品・生活必需品小売り  |
| 小計                               | 株数    | 86,738 | 172,444  | 8,523,920 |              |
| 銘柄数 < 比率 >                       | 50    | 59     | -        | <94.8%>   |              |
| 合計                               | 株数    | 88,010 | -        | 8,809,680 |              |
| 銘柄数 < 比率 >                       | 57    | 61     | -        | <97.9%>   |              |

(注) 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。

(注) 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。

## ◆投資信託財産の構成

(2011年5月16日現在)

| 項目             | 当期末       |       |
|----------------|-----------|-------|
|                | 評価額       | 比率    |
| 株              | 千円        | %     |
| コーポレートローン等、その他 | 8,809,680 | 97.5  |
| 投資信託財産総額       | 229,559   | 2.5   |
|                | 9,039,239 | 100.0 |

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(8,992,811千円)の投資信託財産総額(9,039,239千円)に対する比率は99.5%です。

(注) 外貨建資産は、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アメリカドル=80.91円、1ブラジルレアル=49.43円。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## ◆資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2011年5月16日現在)

| 項 目            | 当 期 末           | 円 |
|----------------|-----------------|---|
| (A) 資産         | 9,109,612,868   |   |
| コール・ローン等       | 102,645,784     |   |
| 株式(評価額)        | 8,809,680,218   |   |
| 未収入金           | 140,521,504     |   |
| 未取配当金          | 56,765,353      |   |
| 未取利息           | 9               |   |
| (B) 負債         | 113,785,839     |   |
| 未払金            | 108,264,514     |   |
| 未払解約金          | 5,461,724       |   |
| その他未払費用        | 59,601          |   |
| (C) 純資産総額(A-B) | 8,995,827,029   |   |
| 元本             | 14,168,099,990  |   |
| 次期繰越損益金        | △ 5,172,272,961 |   |
| (D) 受益権総口数     | 14,168,099,990口 |   |
| 1万口当たり基準価額     | 6,349円          |   |

(注)当ファンドの期首元本額は18,941,925,178円、期中追加設定元本額は855,642,840円、期中一部解約元本額は5,629,468,028円です。

(注)2011年5月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・ブラジル株式ファンド 14,168,099,990円

(注)1口当たり純資産額は0.6349円です。

(注)2011年5月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は5,172,272,961円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ◆損益の状況 (2010年5月18日～2011年5月16日)

| 項 目              | 当 期             | 円 |
|------------------|-----------------|---|
| (A) 配当等収益        | 326,660,975     |   |
| 受取配当金            | 326,640,558     |   |
| 受取利息             | 20,417          |   |
| (B) 有価証券売買損益     | △ 368,910,608   |   |
| 売買益              | 1,437,075,598   |   |
| 売買損              | △ 1,805,986,206 |   |
| (C) 保管費用等        | △ 39,583,778    |   |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | △ 81,833,411    |   |
| (E) 前期繰越損益金      | △ 6,549,115,105 |   |
| (F) 追加信託差損益金     | △ 307,879,478   |   |
| (G) 解約差損益金       | 1,766,555,033   |   |
| (H) 計(D+E+F+G)   | △ 5,172,272,961 |   |
| 次期繰越損益金(H)       | △ 5,172,272,961 |   |

(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


### 約款変更について

2010年5月18日から2011年5月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当運用報告書は、当ファンドの投資家の皆様へ運用の状況をお知らせするために作成したものであり、投資の勧誘を目的としたものではございません。

日興アセットマネジメントの照会先

ホームページアドレス <http://www.nikkoam.com/>

 **0120-25-1404**

午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

