

ブラジル株式ファンド

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第21期（決算日2018年11月15日）

作成対象期間（2018年5月16日～2018年11月15日）

第21期末（2018年11月15日）	
基準価額	4,275円
純資産総額	2,389百万円
第21期	
騰落率	1.2%
分配金（税込み）合計	0円

(注) 騰落率は分配金（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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「ブラジル株式ファンド」は、2018年11月15日に第21期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、ブラジル企業の本国通貨建上場株式あるいは他通貨建上場株式に実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なってまいりました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等について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。

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
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

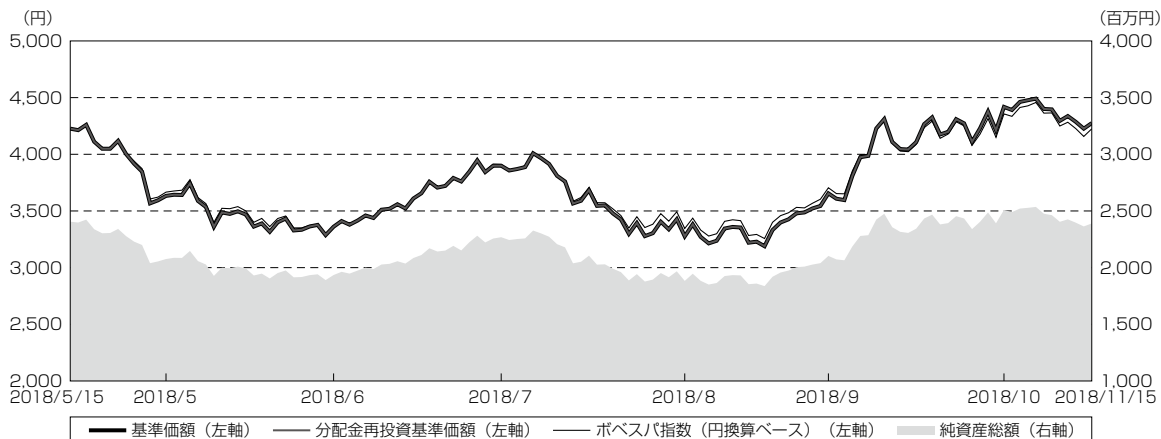
コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●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。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2018年5月16日～2018年11月15日)



期首 : 4,226円
 期末 : 4,275円 (既払分配金(税込み) : 0円)
 騰落率 : 1.2% (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。

(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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額およびボベスパ指数(円換算ベース)は、期首(2018年5月15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) 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。

(注) ボベスパ指数(円換算ベース)は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、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実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・ 議会選挙で、中道右派候補が所属する社会自由党が議席数を大きく伸ばしたこと。
- ・ ブラジル大統領選挙で、自由主義的なアプローチが評価される中道右派候補が当選したこと。
- ・ 次期大統領の新政権下における改革への期待が高まったこと。
- ・ ブラジル中央銀行による早期の利上げ観測が後退したこと。

<値下がり要因>

- ・トラック運送業者による大規模なストライキなどにより、ブラジル経済が混乱したこと。
- ・大統領選挙に向けて、中道候補の支持率が低迷するなど不透明感が継続したこと。
- ・米中貿易摩擦の激化による影響への懸念が高まったこと。
- ・トルコ、アルゼンチン、南アフリカなどの新興国市場が混乱したこと。

1万口当たりの費用明細

(2018年5月16日～2018年11月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 36	% 0.980	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(17)	(0.468)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(17)	(0.468)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受託会社)	(2)	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	2	0.058	(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)	(2)	(0.058)	
(c) 有価証券取引税	1	0.021	(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)	(0.021)	
(d) その他費用	7	0.200	(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)	(6)	(0.157)	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
(印刷費用)	(1)	(0.040)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
(その他)	(0)	(0.001)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	46	1.259	
期中の平均基準価額は、3,707円です。			

(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、簡便法により算出した結果です。

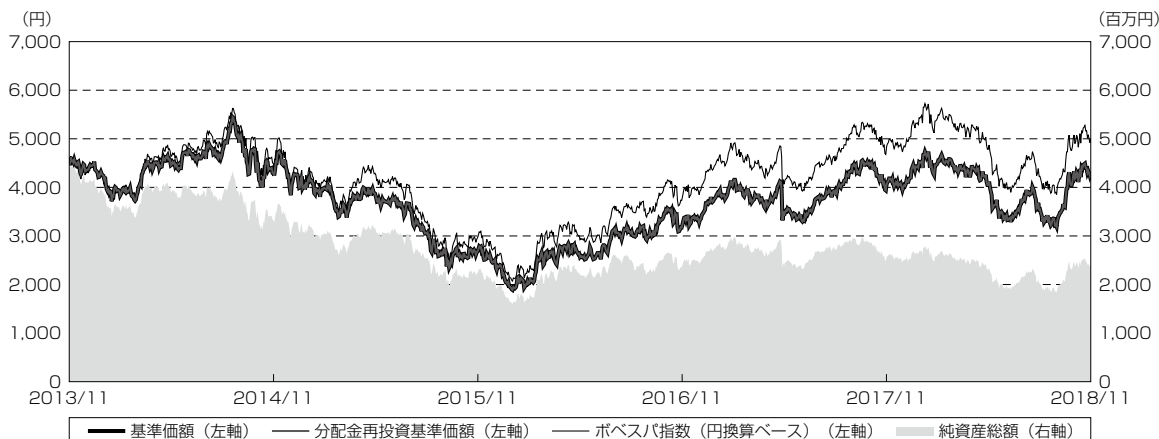
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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) 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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2013年11月15日～2018年11月15日)



(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。

(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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額およびボVESPA指数(円換算ベース)は、2013年11月15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。

	2013年11月15日 決算日	2014年11月17日 決算日	2015年11月16日 決算日	2016年11月15日 決算日	2017年11月15日 決算日	2018年11月15日 決算日
基準価額 (円)	4,487	4,295	2,611	3,098	3,952	4,275
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△4.3	△39.2	18.7	27.6	8.2
ボVESPA指数(円換算ベース)騰落率 (%)	—	0.1	△36.1	26.6	29.3	6.5
純資産総額 (百万円)	4,372	3,324	2,182	2,302	2,498	2,389

(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。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) ボVESPA指数(円換算ベース)は当ファンドの参考指数です。

参考指数は投資対象資産の相場を説明する代表的な指数として記載しているものです。

投資環境

(2018年5月16日～2018年11月15日)

(株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めは下落基調となったものの徐々に買い戻される展開となり、期間の初めと比べて小幅に上昇して期間末を迎えました。

期間の初めの株価は、中央銀行が通貨安を受けて政策金利の据え置きを決定したことや、トラック運送業者による大規模なストライキなどの要因でブラジル経済が混乱に陥り、経済成長率やインフレ率の見通しへの悪影響が懸念されたことなどから下落して始まりました。また、政治面においても大統領選挙において中道候補への支持が低迷し、極右派候補の支持が拡大したことなどにより不透明性が高まったことなどが売り材料となりました。2018年6月中旬以降は、中央銀行による早期利上げ観測が後退したことや、原油価格が上昇したことなどから株価は底入れし、反発基調となりました。その後も米中貿易摩擦に対する市場の懸念が和らいだことや、FRB（米国連邦準備制度理事会）議長が政策金利の漸進的な引き上げを継続するとの方針を示したことに加えて、中国が財政出動を通じた内需拡大をめざす方針を発表したことなどの外部要因を背景に、株価は戻り基調が続きました。8月から9月中旬にかけては、ブラジル大統領選挙の行方に不透明感が続いたことや、米中の貿易対立が激化したことなどに加えて、新興国市場の混乱に拍車がかかったことなどから売りが優勢となりました。しかし9月中旬以降は、自由主義的なアプローチが評価される極右派候補が選挙演説中に刺されたことで同情票が伸び、左派候補者の支持率を上回ったことなどから、再び買いが優勢となりました。10月以降も、ブラジル大統領選挙において市場参加者の評価が高い中道右派候補が、第一回投票においては当選に必要な過半数に達しなかったものの、世論調査で支持率の伸びが示されたことや、議会選挙で左派政党の議席数が減少し、中道右派候補が所属する社会自由党が議席数を大きく伸ばしたことなどから株価は上昇基調が継続し、史上最高値を更新する局面もありました。期間末にかけては、新政権における経済政策や改革への期待などが押し上げ要因となったもの、米中貿易摩擦への懸念や米国の金利上昇懸念などから、やや売りが優勢となりました。

(為替市況)

期間中における円／ブラジルリアル相場は、右記の推移となりました。

円／ブラジルリアルの推移



当ファンドのポートフォリオ

(2018年5月16日～2018年11月15日)

(当ファンド)

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

(ブラジル株式アクティブ・マザーファンド)

ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、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。業種については、国内景気回復の恩恵を受ける一般消費財・サービスについて一貫して積極姿勢としました。また、改革の恩恵を受ける銘柄が含まれる金融や公益などの業種についても、総じて積極姿勢を維持しました。一方で、株価指標面で割安感に乏しい銘柄が含まれる生活必需品や、競争激化などが懸念され、魅力的な投資機会が乏しい情報技術などの業種を総じて消極姿勢としました。

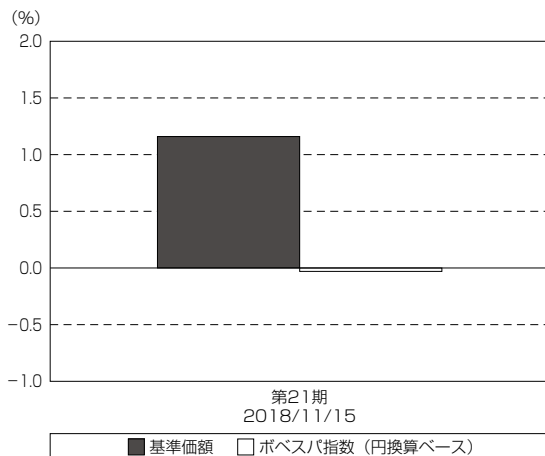
当ファンドのベンチマークとの差異

(2018年5月16日～2018年11月15日)

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。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

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（税込み）込みです。

(注) ボVESPA指数（円換算ベース）は当ファンドの参考指数です。

分配金

(2018年5月16日～2018年11月15日)

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。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。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第21期
	2018年5月16日～ 2018年11月15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	889

(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

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「ブラジル株式アクティブ・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います。

(ブラジル株式アクティブ・マザーファンド)

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つとみられる企業への投資を継続する方針です。業種については、当面は国内景気回復の恩恵を受ける一般消費財・サービスや、改革の恩恵を受ける銘柄が含まれる金融や公益などの業種への積極姿勢を維持することを検討しますが、今後は次期政権の実行力が注目されるなか、政治的な展開や金融市場の動向などに合わせて、生活必需品、金融、資本財、ヘルスケアなどの業種において、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。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。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしく願い申しあげます。

お知らせ

2018年5月16日から2018年11月15日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

当ファンドについて、金融商品取引業等に関する内閣府令第130条第1項第8号の2に定める信用リスクを適正に管理する方法として委託会社があらかじめ定める合理的な方法は、当該ファンドの投資対象ユニバースにおいて、一般社団法人投資信託協会規則に定める一者に対するエクスポージャーが純資産総額比で10%以上となる支配的銘柄が存在することから、一般社団法人投資信託協会規則に規定される「特化型運用」を行なう旨を定めるべく、2018年8月16日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(付表)

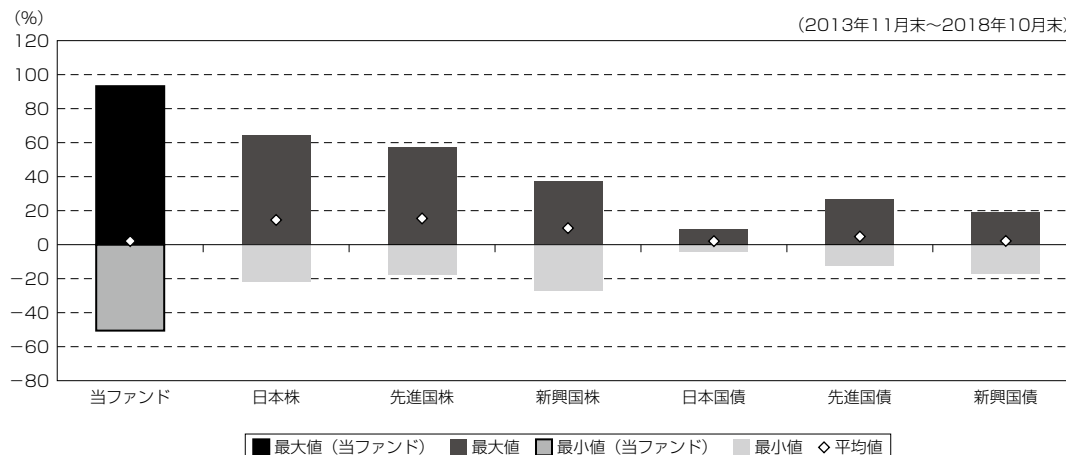
当ファンドの概要

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2023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。	
主要投資対象	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。
運用方法	主として、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つとみられる、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および当該株式を裏づけ資産としたDR（預託証券）に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。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。	
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。	

(参考情報)

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

(2013年11月末～2018年10月末)



(単位：%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	93.2	64.2	57.1	37.2	9.3	26.6	19.3
最小値	△50.6	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	2.1	14.5	15.4	9.7	2.1	4.8	2.2

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2013年11月から2018年10月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX、配当込)

先進国株：MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、円ベース)

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債：JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

当ファンドの参考指数について

●ボベスパ指数 (円換算ベース)

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。

指数について

●東証株価指数 (TOPIX、配当込) は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、東京証券取引所に帰属します。

●MSCI-KOKUSAIインデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

●MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

●NOMURA-BPI国債は、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる日興アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

●FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、当指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

●JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド (円ヘッジなし、円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2018年11月15日現在)

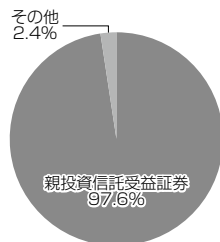
○組入上位ファンド

銘柄名	第21期末
ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	97.6%
組入銘柄数	1銘柄

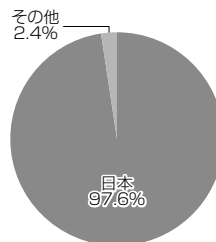
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

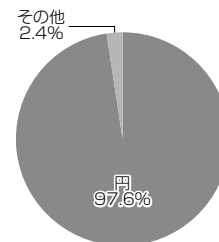
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

項目	第21期末
	2018年11月15日
純資産総額	2,389,822,049円
受益権総口数	5,589,677,450口
1万口当たり基準価額	4,275円

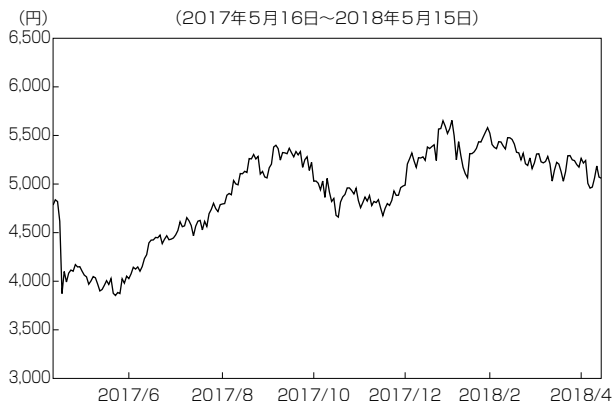
(注) 期中における追加設定元本額は398,945,237円、同解約元本額は500,745,218円です。

組入上位ファンドの概要

ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

【基準価額の推移】

(2017年5月16日～2018年5月15日)



【1万口当たりの費用明細】

(2017年5月16日～2018年5月15日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	7 (7)	0.151 (0.151)
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	3 (3)	0.054 (0.054)
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	17 (17)	0.345 (0.339)
(そ の 他)	(0)	(0.006)
合 計	27	0.550

期中の平均基準価額は、4,912円です。

- (注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
- (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注) 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。

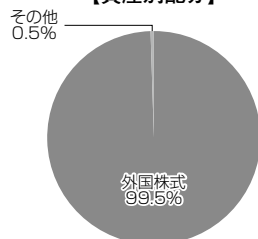
【組入上位10銘柄】

(2018年5月15日現在)

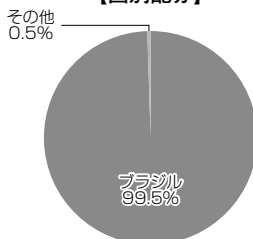
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1	VALE SA	素材	ブラジルレアル	ブラジル	12.1%
2	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	エネルギー	ブラジルレアル	ブラジル	10.5%
3	ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	銀行	ブラジルレアル	ブラジル	10.1%
4	PETROBRAS - PETROLEO BRAS	エネルギー	ブラジルレアル	ブラジル	5.8%
5	BANCO BRADESCO SA-PRF	銀行	ブラジルレアル	ブラジル	5.7%
6	BANCO DO BRASIL S.A.	銀行	ブラジルレアル	ブラジル	4.7%
7	AMBEV SA	食品・飲料・タバコ	ブラジルレアル	ブラジル	4.4%
8	LOJAS AMERICANAS SA-PRF	小売	ブラジルレアル	ブラジル	3.7%
9	ITAUUSA-INVESTIMENTOS ITAU-PRF	銀行	ブラジルレアル	ブラジル	3.3%
10	LOJAS RENNER S.A.	小売	ブラジルレアル	ブラジル	2.9%
組入銘柄数			45銘柄		

- (注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
- (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
- (注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

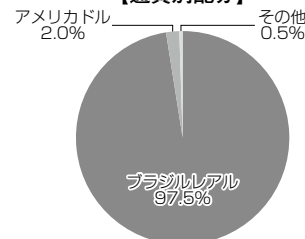
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- (注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
- (注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。
- (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。
- ※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。