

野村ブラジル・インフラ 関連株投信

運用報告書(全体版)

第5期(決算日2015年2月18日)

作成対象期間(2014年2月19日～2015年2月18日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/海外/株式
信託期間	2010年2月5日から2020年2月18日(当初、2015年2月18日)までです。
運用方針	ブラジルのインフラ関連企業の株式(DR(預託証券)を含みます。)を主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行うことを基本とします。 株式への投資にあたっては、ブラジルのインフラ関連企業の株式の中から、ファンダメンタルズ分析に基づき成長性や独自のコーポレートガバナンス評価等の観点から投資銘柄を選定します。また、業種配分等を考慮しポートフォリオを構築します。 外貨建て資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
主な投資対象	ブラジルのインフラ関連企業の株式を主要投資対象とします。なお、金融商品取引所に上場している株価指数連動型上場投資信託(ETF)のうち、ブラジルの株式にかかる指数を対象とするものにも投資する場合があります。この場合も主要投資対象として投資を行います。また、ブラジルの株式にかかる指数を対象とした先物取引、スワップ取引、オプション取引などのデリバティブを適宜活用する場合があります。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益等から、基準価額水準等を勘案して分配します。 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○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 騰 落	期 騰 落	中 率			
(設定日)	円	円			%	%	%	百万円
2010年2月5日	10,000	—	—	100.00	—	—	—	79,617
1期(2011年2月18日)	10,229	60	2.9	114.78	14.8	98.6	—	60,996
2期(2012年2月20日)	8,797	0	△14.0	109.53	△4.6	98.5	—	25,714
3期(2013年2月18日)	8,323	0	△5.4	111.84	2.1	98.3	—	19,647
4期(2014年2月18日)	6,812	0	△18.2	92.49	△17.3	98.2	—	11,274
5期(2015年2月18日)	6,207	0	△8.9	99.72	7.8	98.9	—	7,632

*基準価額の騰落率は分配金込み。

*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。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。(設定時を100として指数化しています。)

*MSCIブラジル10/40インデックス(配当込み・ブラジルリアルベース)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

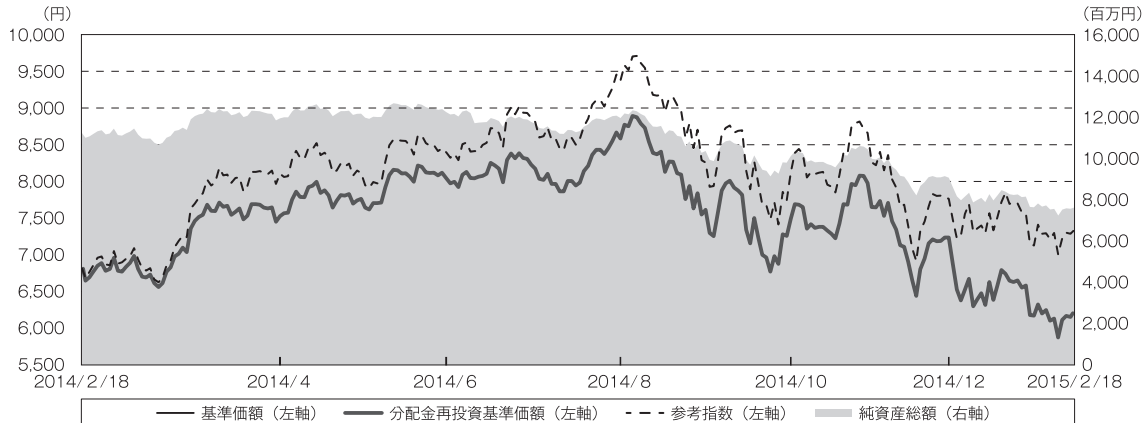
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	騰落	率		
(期首)	円	%		%	%	%
2014年2月18日	6,812	—	92.49	—	98.2	—
2月末	6,963	2.2	95.76	3.5	98.8	—
3月末	7,462	9.5	104.51	13.0	98.7	—
4月末	7,528	10.5	110.04	19.0	98.4	—
5月末	7,763	14.0	110.21	19.2	98.8	—
6月末	8,044	18.1	113.99	23.2	99.7	—
7月末	8,174	20.0	119.62	29.3	96.4	—
8月末	8,586	26.0	127.24	37.6	96.7	—
9月末	7,551	10.8	112.55	21.7	94.5	—
10月末	7,493	10.0	110.29	19.2	93.7	—
11月末	8,076	18.6	118.40	28.0	98.5	—
12月末	7,239	6.3	105.41	14.0	98.6	—
2015年1月末	6,585	△3.3	102.64	11.0	99.5	—
(期末)						
2015年2月18日	6,207	△8.9	99.72	7.8	98.9	—

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期首：6,812円

期末：6,207円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：△8.9%（分配金再投資ベース）

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。作成期首（2014年2月18日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 参考指数は、MSCI ブラジル10/40インデックス（円換算ベース）です。作成期首（2014年2月18日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は期首6,812円から期末6,207円となりました。

(上昇) 市場関係者の間で政権交代への期待が高まる中、大統領選に関する世論調査においてルセフ現大統領の支持率低下が示されたことを受けて、ブラジル株式市場が上昇したことやリアル高・円安が進行したこと。

(下落) 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の一部経済指標が予想以上に鈍化したこと、およびブラジルの大統領選でルセフ大統領が再選されたことを受けて、ブラジル株式市場が下落したことやリアル安・円高が進行したこと。

○投資環境

ブラジル株式市場は、大統領選の動向に左右される展開となりました。市場関係者の間で政権交代への期待が高まる中、世論調査でルセフ現大統領の支持率低下が示されたことなどを背景に上昇しましたが、決選投票の末ルセフ大統領が再選を果たしたことなどを背景に下落しました。また、米国の一部経済指標が予想以上に改善したことを受けて世界経済の見通しが改善したことなどが上昇要因となった一方、ブラジルの主要貿易国である中国の景気減速懸念や、ブラジル中央銀行による政策金利の引き上げを受けてブラジルの経済成長見通しが低下したことなどが下落要因となりました。

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リ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リアル・円レートは一定のレンジ内で推移しました。ブラジルの政権交代に対する期待の高まりなどがリアル高・円安の要因となった一方、ウクライナ情勢の緊迫化やルセフ大統領の再選などがリアル安・円高の要因となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は期を通じて高位を維持しました。

・当作成期中の主な動き

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

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

- (2) 個別銘柄では、CCR SA（資本財・サービス）、CIELO SA（情報技術）などを組み入れ上位銘柄としました。
- (3) 為替につきましては、ヘッジを行いませんでした。

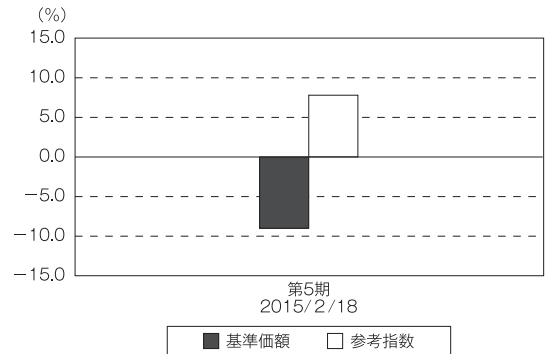
○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数の7.8%の上昇に対し、基準価額は8.9%の下落となりました。一般消費財・サービスセクターや資本財・サービスセクターにおける銘柄選択効果がマイナスに寄与したことや、比較的堅調に推移した金融セクターの株式を参考指数よりも少なく保有していたことおよび比較的軟調に推移した素材セクターや一般消費財・サービスセクターの株式を参考指数よりも多く保有していたことが主な差異要因となりました。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、MSCI ブラジル10/40インデックス（円換算ベース）です。

◎分配金

収益分配金については基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。なお、留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第5期
	2014年2月19日～ 2015年2月18日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	664

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

◎今後の運用方針

ブラジル経済は、足元の経済成長率は鈍化傾向にあるものの、中長期的にはインフラ整備などにおける力強い投資サイクルに支えられた安定的な成長軌道に乗ると考えています。このようなトレンドの恩恵を享受できるような銘柄などから企業のバランスシート、収益性、成長性に着目して慎重に運用を行っていきます。

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2月19日～2015年2月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 156	% 2.052	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(92)	(1.214)	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 ）	(57)	(0.752)	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 ）	(7)	(0.086)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	24	0.321	(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 ）	(24)	(0.321)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	3	0.041	(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 ）	(3)	(0.041)	
(d) そ の 他 費 用	14	0.186	(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 ）	(12)	(0.159)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(2)	(0.023)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	197	2.600	
期中の平均基準価額は、7,622円です。			

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2014年2月19日～2015年2月18日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 1,863	千米ドル 3,096	百株 17,998	千米ドル 21,137
	ブラジル	65,868 (22,270)	千レアル 141,810 (6,024)	118,380 (3,123)	千レアル 164,566 (6,024)

*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2月19日～2015年2月18日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	16,476,530千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,728,628千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.53

* (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2月19日～2015年2月18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 —	百万円 —	% —	百万円 4,756	百万円 82	% 1.7

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

(2015年2月18日現在)

外国株式

銘柄	株数	当期		業種等		
		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		
EMBRAER SA-ADR	794	—	—	—	航空宇宙・防衛	
GERDAU SA -SPON ADR	6,091	—	—	—	金属・鉱業	
PETROLEO BRASILEIRO-SPON ADR	427	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料	
PETROLEO BRASILEIRO S. A-ADR	3,252	2,588	1,837	219,136	石油・ガス・消耗燃料	
TELEFONICA BRASIL-ADR	496	—	—	—	各種電気通信サービス	
VALE SA-SP ADR	7,660	—	—	—	金属・鉱業	
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	18,722	2,588	1,837	219,136	
		6	1	—	<2.9%>	
(ブラジル)				千リアル		
CYRELA BRAZIL REALTY	4,058	—	—	—	家庭用耐久財	
AES TIETE SA-PREF	3,868	—	—	—	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)	—	5,596	8,785	369,615	複合小売り	
MARCOPOLO SA-PREF	14,629	—	—	—	機械	
GERDAU SA PFD NPV	494	—	—	—	金属・鉱業	
METALURGICA GERDAU SA-PREF	5,895	—	—	—	金属・鉱業	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	2,771	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料	
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	3,108	3,275	3,271	137,641	石油・ガス・消耗燃料	
ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPACOES SA	3,114	—	—	—	各種消費者サービス	
KROTON EDUCACIONAL SA	1,524	11,590	12,401	521,751	各種消費者サービス	
CCR SA	14,107	16,063	26,263	1,104,898	運送インフラ	
BRADESPAR SA -PREF	1,933	851	1,151	48,439	金属・鉱業	
BRADESPAR S. A.	—	777	928	39,062	金属・鉱業	
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	1,751	3,993	4,651	195,703	紙製品・林産品	
TRACTEBEL ENERGIA SA	2,965	885	2,818	118,589	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
LOCALIZA RENT A CAR	2,789	3,892	13,273	558,412	陸運・鉄道	
ULTRAPAR PARTICIPACOES	2,457	1,977	11,446	481,568	石油・ガス・消耗燃料	
LIGHT SA	2,695	658	928	39,071	電力	
TOTVS SA	1,865	4,091	14,973	629,916	ソフトウェア	
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	—	5,109	13,850	582,690	電力	
EMBRAER SA	3,793	4,652	11,909	501,016	航空宇宙・防衛	
BR PROPERTIES SA	859	—	—	—	不動産管理・開発	
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	3,552	—	—	—	電力	
LPS BRASIL CONS DE IMOVEIS	2,409	—	—	—	不動産管理・開発	
BR MALLS PARTICIPACOES SA	—	1,203	1,900	79,964	不動産管理・開発	
CIA ENERGETICA DE MINAS GER-PREF	5,769	—	—	—	電力	
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	1,986	—	—	—	家庭用耐久財	
ESTACIO PARTICIPACOES SA	—	5,835	10,444	439,406	各種消費者サービス	
DURATEX SA	4,647	—	—	—	紙製品・林産品	
MMX MINERACAO E METALICOS SA	9,863	—	—	—	金属・鉱業	
TELEFONICA BRASIL-PREF	1,665	174	922	38,796	各種電気通信サービス	
MILLS ESTRUTURAS E SERVICOS	1,711	—	—	—	商社・流通業	
CIELO SA	3,663	5,927	25,488	1,072,308	情報技術サービス	
SER EDUCACIONAL SA	1,849	—	—	—	各種消費者サービス	

銘柄	株数	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額		邦貨換算金額
(ブラジル) GAEC EDUCACAO SA	百株 2,750	百株 4,629	千レアル 8,859	千円 372,736	各種消費者サービス
小 計	株 数 ・ 金 額 114,545	株 数 81,180	174,271	7,331,590	
	銘 柄 数 < 比 率 > 30	19	—	<96.1%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 133,267	83,768	—	7,550,727	
	銘 柄 数 < 比 率 > 36	20	—	<98.9%>	

* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

* 邦貨換算金額欄の〈 〉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。

* 一印は組み入れなし。

* 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2月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 7,550,727	% 97.5
コール・ローン等、その他	193,004	2.5
投資信託財産総額	7,743,731	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（7,575,809千円）の投資信託財産総額（7,743,731千円）に対する比率は97.8%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=119.25円、1レアル=42.07円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年2月18日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	7,743,731,197
コール・ローン等	180,990,302
株式(評価額)	7,550,727,054
未収配当金	12,013,561
未収利息	280
(B) 負債	111,120,882
未払解約金	9,990,150
未払信託報酬	100,971,366
その他未払費用	159,366
(C) 純資産総額(A-B)	7,632,610,315
元本	12,296,968,495
次期繰越損益金	△ 4,664,358,180
(D) 受益権総口数	12,296,968,495口
1万口当たり基準価額(C/D)	6,207円

(注) 期首元本額16,550百万円、期中追加設定元本額621百万円、期中一部解約元本額4,874百万円、計算口数当たり純資産額6,207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59,425,360円。

○損益の状況 (2014年2月19日～2015年2月18日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	360,877,575
受取配当金	360,847,489
受取利息	30,086
(B) 有価証券売買損益	△ 915,778,802
売買益	1,304,052,659
売買損	△2,219,831,461
(C) 信託報酬等	△ 241,957,654
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 796,858,881
(E) 前期繰越損益金	△3,336,923,236
(F) 追加信託差損益金	△ 530,576,063
(配当等相当額)	(145,289,451)
(売買損益相当額)	(△ 675,865,514)
(G) 計(D+E+F)	△4,664,358,180
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△4,664,358,180
追加信託差損益金	△ 530,576,063
(配当等相当額)	(145,289,451)
(売買損益相当額)	(△ 675,865,514)
分配準備積立金	671,613,732
繰越損益金	△4,805,395,849

*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(2014年2月19日～2015年2月18日)は以下の通りです。

項目	第5期
	2014年2月19日～ 2015年2月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	118,919,921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	145,289,451円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	552,693,811円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	816,903,183円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	664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

①運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供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>

③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>

④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2月16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2月18日現在)

年 月	日
2015年 2 月	—
3 月	—
4 月	3、21
5 月	1、25
6 月	4
7 月	3、9
8 月	—
9 月	7
10月	—
11月	2、11、20、26
12月	24、25

※2015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。