

# 野村ブラジル・インフラ 関連株投信

## 運用報告書(全体版)

第7期(決算日2017年2月20日)

作成対象期間(2016年2月19日~2017年2月20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/>

## ○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 総額
	(分配落) 税分	込 配 金	期 騰 落 率	期 騰 落 率	中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
6期(2016年2月18日)	3,792	0	△ 38.9	57.52	△ 42.3	92.9	—	3,728
7期(2017年2月20日)	5,462	0	44.0	115.85	101.4	97.6	—	4,598

\*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・ブラジルレアルベース)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・ブラジルレアルベース)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

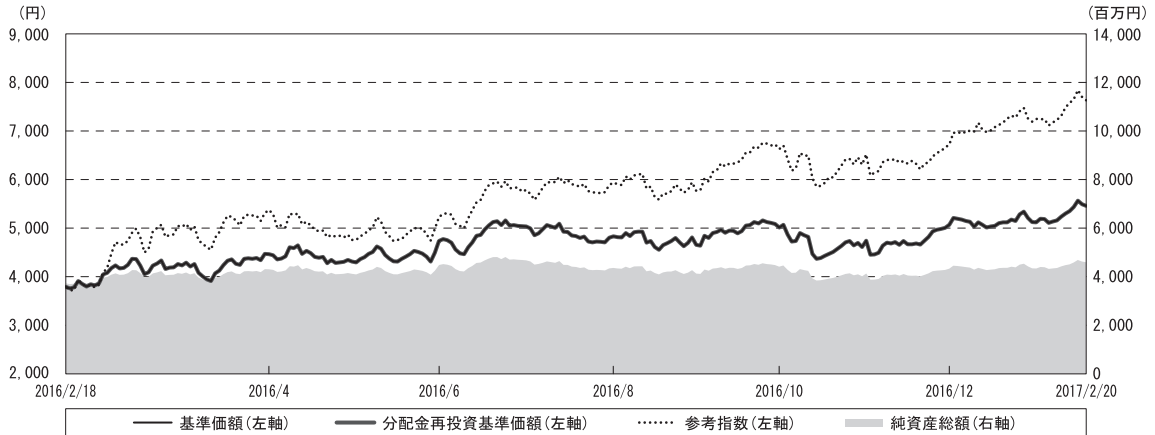
年月日	基準価額		参考指数		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期首) 2016年2月18日	円	%		%	%	%
	3,792	—	57.52	—	92.9	—
2月末	3,820	0.7	57.37	△ 0.3	94.6	—
3月末	4,292	13.2	77.13	34.1	95.4	—
4月末	4,466	17.8	81.56	41.8	94.8	—
5月末	4,346	14.6	73.80	28.3	96.6	—
6月末	4,738	24.9	79.29	37.8	96.6	—
7月末	5,040	32.9	87.29	51.7	98.3	—
8月末	4,833	27.5	90.14	56.7	96.5	—
9月末	4,656	22.8	87.55	52.2	98.2	—
10月末	5,011	32.1	100.59	74.9	97.2	—
11月末	4,610	21.6	95.65	66.3	96.4	—
12月末	5,069	33.7	101.95	77.2	97.1	—
2017年1月末	5,214	37.5	110.17	91.5	99.3	—
(期末) 2017年2月20日	5,462	44.0	115.85	101.4	97.6	—

\*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：3,792円

期 末：5,462円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：44.0%(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(2016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(2016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3,792円から期末5,462円となりました。

- (上昇) 原油などの商品価格の上昇やFOMC(米連邦公開市場委員会)が年内の利上げペースの鈍化を示唆したこと、ブラジル新政権誕生への期待が高まったこと
- (上昇) 原油などの商品価格が上昇したことなどを背景に通貨レアルが対円で上昇(円安)したこと
- (下落) FOMCが利下げを実施するとの観測が広がり、新興国株式を敬遠する動きが強まったこと
- (上昇) ブラジル政府が2017年のプライマリーバランス(基礎的財政収支)の赤字幅について削減目標を示したことなどから、財政再建や景気後退からの脱却への期待が高まったこと

- (上昇) ブラジル政府の歳出に上限を設ける憲法改正案が下院で可決されたことなどから、財政の健全化やインフレ率の鈍化への期待が高まり、通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (下落) 米国大統領選挙の結果を受けて、トランプ新政権が保護主義に転換するとの懸念が高まったこと
- (上昇) ブラジル中央銀行がインフレ率の低下を背景に市場予想を上回る利下げを実施したことなどが好感され、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、原油などの商品価格が上昇したことや、2016年3月にはFOMCで年内の利下げペースの鈍化が示唆されたことなどを背景に大幅に上昇しました。その後、4月に入ると、ブラジルの下院特別委員会でルセフ大統領の弾劾勧告が可決され、ルセフ大統領の退陣に対する期待が高まったことなどを背景に上昇、5月には米国追加利上げ実施観測を背景に下落しましたが、6月から7月にかけてはテメル暫定大統領による財政再建や景気後退からの脱却への期待感を背景に大きく反発しました。8月にオリンピックが終了した後は、弾劾裁判でルセフ大統領の罷免が決定、不安定な政局運営に対する懸念などから下落する局面もありましたが、10月に入ると、ブラジル中央政府の歳出に上限を設ける憲法改正案が下院で可決されたことやブラジル中央銀行が利下げを発表したことなどから、財政の健全化やインフレ率の鈍化への期待感が高まり再び上昇しました。その後、11月には、米国の大統領選挙の結果を受けて、同国が保護主義に転換するとの懸念が高まったことなどから下落に転じたものの、期を通じては上昇となりました。

為替市場では、原油などの商品価格が上昇したことや、テメル大統領政権下での財政の健全化、インフレ率の鈍化への期待感の高まりに加え、2017年に入ってブラジル中央銀行がインフレ率の低下を背景に市場予想を上回る利下げを実施したことなどから、期を通じてはレアルは対円で上昇となりました。

## ○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、EQUATORIAL ENERGIA SA-ORD（電力）、CCR SA（運送インフラ）、CIELO SA（情報技術サービス）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。

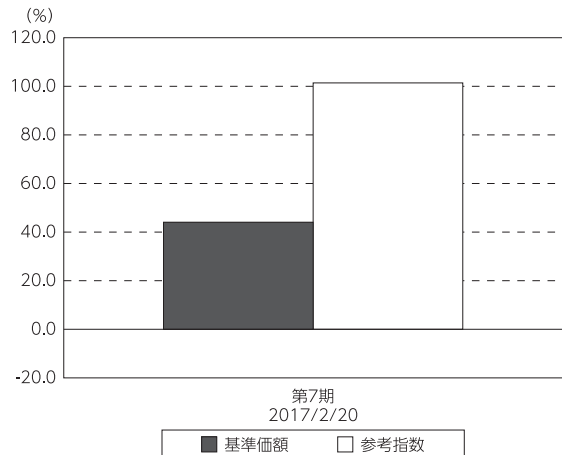
## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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101.4%の上昇に対し、基準価額は44.0%の上昇となりました。主な差異要因としては、業種配分において株価上昇率が参考指数を下回った情報技術セクターや資本財・サービスセクターの株式をオーバーウェイト（参考指数と比べ高めの投資比率）としていたことや、個別でエネルギーセクターや素材セクターにおける銘柄選択効果がマイナスの影響となったことです。

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7期
	2016年2月19日～ 2017年2月20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	813

(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

ブラジルでは、テメル氏が新たに大統領に就任してから、財政健全化策やインフレ率低下策に期待が高まっております。財政健全化策については、歳出上限に対する憲法改正案が上院で可決された他、最低年金受給年齢の引き上げ等を定めている新年金改革法案が発表されるなど具体的な施策が確認されております。また、インフレ率の低下を背景としたブラジル中央銀行による金利引き下げは、個人消費の活性化、企業債務の負担軽減につながると期待されます。引き続き、テメル大統領の経済政策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や、米国の金融政策や政治動向、商品市況などを注視してまいります。

こうした環境のもと、当ファンドは引き続き、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、業種配分等を考慮した上で、慎重に運用を行ってまいります。

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

(2016年2月19日～2017年2月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	円 96 ( 57 ) ( 36 ) ( 4 )	% 2.063 (1.216) (0.760) (0.087)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率  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  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  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 ( 株 式 )	9 ( 9 )	0.192 (0.192)	(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
(c) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	1 ( 1 )	0.031 (0.031)	(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
(d) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	7 ( 7 ) ( 0 ) ( 0 )	0.157 (0.152) (0.003) (0.002)	(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  監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用  信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	113	2.443	
期中の平均基準価額は、4,674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

(2016年2月19日～2017年2月20日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 —	千米ドル —	百株 459	千米ドル 496
	ブラジル	29,761 ( 1,199)	千レアル 55,272 ( —)	30,996	千レアル 67,239

\*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

(2016年2月19日～2017年2月20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	4,093,005千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,133,678千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.99

\* (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

(2016年2月19日～2017年2月20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。



## ○組入資産の明細

(2017年2月20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
				千米ドル	千円
(アメリカ)		百株	百株		
PETROLEO BRASILEIRO S. A-ADR		526	66	71	8,085
小 計		526	66	71	8,085
	株 数 ・ 金 額				
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.2%>
(ブラジル)				千レアル	
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)		785	809	1,355	49,408
GERDAU SA PFD NPV		—	1,476	1,966	71,642
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR		—	3,593	5,608	204,380
KROTON EDUCACIONAL SA		3,742	8,875	12,461	454,093
CCR SA		10,766	10,199	18,919	689,427
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF		6,732	1,887	2,585	94,204
TRACTEBEL ENERGIA SA		424	—	—	—
LOJAS RENNER S. A.		815	2,569	6,628	241,525
ULTRAPAR PARTICIPACOES		1,759	1,321	8,976	327,092
TOTVS SA		4,487	4,409	11,419	416,119
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD		5,197	2,752	16,046	584,749
EMBRAER SA		6,636	—	—	—
IGUATEMI EMP DE SHOPPING		—	501	1,538	56,065
BR MALLS PARTICIPACOES SA		—	1,834	2,776	101,182
ESTACIO PARTICIPACOES SA		4,349	3,841	6,030	219,746
TELEFONICA BRASIL-PREF		174	1,148	5,349	194,942
CIELO SA		5,576	5,390	15,525	565,751
ENGIE BRASIL SA		—	691	2,584	94,167
GAEC EDUCACAO SA		3,182	415	582	21,232
RUMO LOGISTICA OPERADORA MUL		—	2,878	2,633	95,960
小 計	株 数 ・ 金 額	54,626	54,590	122,988	4,481,689
	銘 柄 数 < 比 率 >	14	18	—	<97.5%>
合 計	株 数 ・ 金 額	55,152	54,657	—	4,489,775
	銘 柄 数 < 比 率 >	15	19	—	<97.6%>

\* 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&lt;&gt;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。

## ○投資信託財産の構成

(2017年2月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,489,775	90.9
コール・ローン等、その他	447,901	9.1
投資信託財産総額	4,937,676	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 (4,566,550千円) の投資信託財産総額 (4,937,676千円) に対する比率は92.5%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=112.88円、1レアル=36.44円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年2月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,937,676,683
コール・ローン等	138,477,856
株式(評価額)	4,489,775,415
未収入金	295,400,732
未収配当金	14,022,680
(B) 負債	339,652,060
未払金	287,537,537
未払解約金	7,496,202
未払信託報酬	44,547,867
未払利息	175
その他未払費用	70,279
(C) 純資産総額(A-B)	4,598,024,623
元本	8,418,390,943
次期繰越損益金	△3,820,366,320
(D) 受益権総口数	8,418,390,943口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,462円

(注) 期首元本額は9,830,380,452円、期中追加設定元本額は241,250,587円、期中一部解約元本額は1,653,240,096円、1口当たり純資産額は0.5462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23,649,768円。

## ○損益の状況 (2016年2月19日～2017年2月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	126,054,727
受取配当金	120,303,228
受取利息	6,112,901
支払利息	△ 361,402
(B) 有価証券売買損益	1,350,577,251
売買益	1,866,833,262
売買損	△ 516,256,011
(C) 信託報酬等	△ 94,680,314
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,381,951,664
(E) 前期繰越損益金	△4,631,657,592
(F) 追加信託差損益金	△ 570,660,392
(配当等相当額)	( 129,306,177)
(売買損益相当額)	(△ 699,966,569)
(G) 計(D+E+F)	△3,820,366,320
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△3,820,366,320
追加信託差損益金	△ 570,660,392
(配当等相当額)	( 129,306,177)
(売買損益相当額)	(△ 699,966,569)
分配準備積立金	555,757,101
繰越損益金	△3,805,463,029

\* 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(2016年2月19日～2017年2月20日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年2月19日～ 2017年2月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	117,969,028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	129,306,177円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	437,788,073円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	685,063,278円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	813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

---

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。

(2017年2月20日現在)

年 月	日
2017年2月	20、27、28
3月	－
4月	14、21
5月	1、29
6月	15
7月	4
8月	－
9月	4、7
10月	12
11月	2、15、20
12月	25、29

※ 2017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。