

野村ブラジル・インフラ 関連株投信

運用報告書(全体版)

第8期(決算日2018年2月19日)

作成対象期間(2017年2月21日~2018年2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	2010年2月5日から2020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 産額
	(分配落)	税金 込配 分	み 騰 落 率	期 騰 落 率	中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
8期(2018年2月19日)	5,709	0	4.5	129.21	11.5	98.3	—	3,975

*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

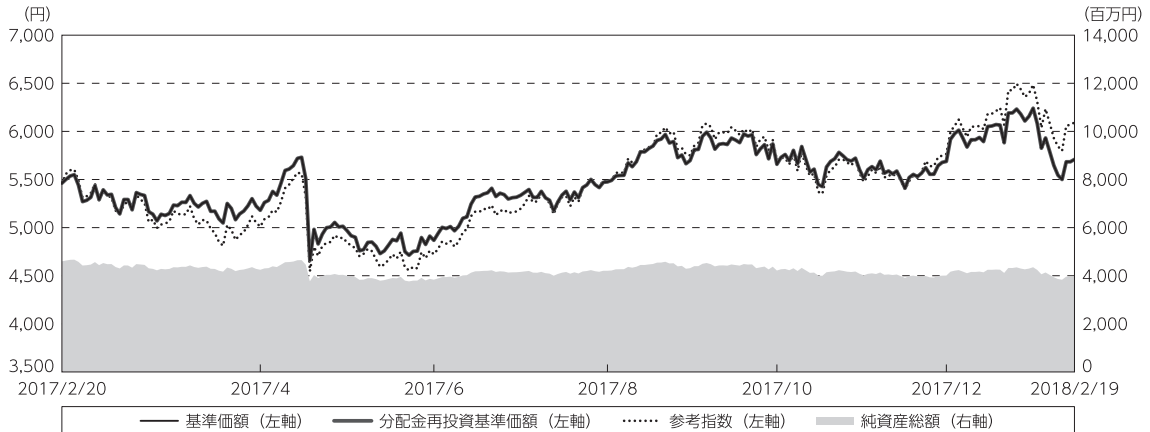
年月日	基準価額		参考指数		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期首) 2017年2月20日	円	%		%	%	%
2月末	5,462	—	115.85	—	97.6	—
3月末	5,284	△3.3	112.99	△2.5	94.2	—
4月末	5,228	△4.3	109.08	△5.8	98.2	—
5月末	5,180	△5.2	106.28	△8.3	97.9	—
6月末	5,014	△8.2	103.83	△10.4	96.9	—
7月末	4,868	△10.9	100.18	△13.5	95.2	—
8月末	5,316	△2.7	109.60	△5.4	96.5	—
9月末	5,475	0.2	116.45	0.5	97.5	—
10月末	5,697	4.3	121.97	5.3	97.5	—
11月末	5,658	3.6	120.92	4.4	97.7	—
12月末	5,602	2.6	118.08	1.9	97.8	—
2018年1月末	5,688	4.1	122.29	5.6	99.0	—
2018年1月末	6,108	11.8	134.86	16.4	97.3	—
(期末) 2018年2月19日	5,709	4.5	129.21	11.5	98.3	—

*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：5,462円

期 末：5,709円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：4.5% (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(2017年2月20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(2017年2月20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5,462円から期末5,709円となりました。

- (下落) テメル大統領が前下院議長への贈賄を承認する様子が録音されていたテープを大手食肉加工会社の幹部が最高裁判所に提出したという報道がなされたため、テメル大統領の政権運営に対する不安な見方が広がり、株式市場が下落したことに加え、通貨レアルが対円で下落(円高)したこと
- (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) 2017年8月の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、原油価格の上昇を受け通貨レアルが対円で上昇（円安）したこと
- (上昇) 収賄などの罪に問われたルラ元大統領に対して有罪判決が言い渡され、2018年10月に行われる次期大統領選挙への出馬が難しくなったことから、大衆迎合的な政策を掲げる勢力の退潮が好感されたこと
- (下落) 2018年1月の米雇用統計の内容を受けて米長期金利が上昇し、リスク回避的な姿勢が強まったこと、年金改革法案の承認に悲観的な見方が強まり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、大手食肉加工会社に関連する贈賄問題などが政権運営に対する不安材料として下落要因となった一方、年金改革法案の成立に対する期待感の高まりや、原油や鉄鉱石などの商品価格の上昇などが支援材料となり、期を通じて上昇しました。

為替市場では、鉄鉱石や原油価格などの商品価格の上昇や、財政健全化に関係する年金改革法案成立への期待などが通貨レアルの上昇要因となった一方、政治家への贈賄疑惑といった政権運営に対する不安材料や地政学的リスクの高まりなどが通貨レアルの下落要因となり、期を通じて、通貨レアルは対円で下落となりました。

○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。

・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）、LOCALIZA RENT A CAR（陸運・鉄道）、CCR SA（運送インフラ）などを組み入れ上位銘柄としました。

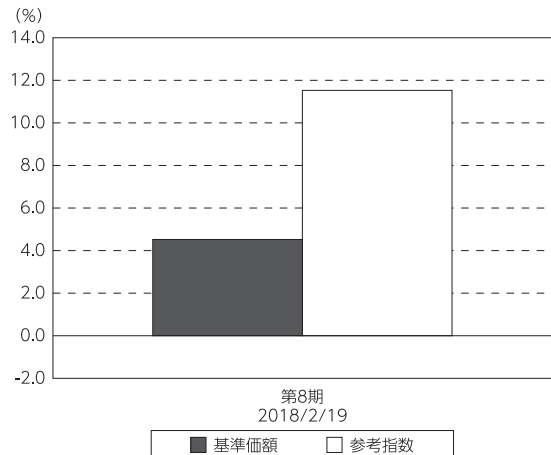
(3) 為替につきましては、ヘッジを行いませんでした。

○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対比です。

参考指数の11.5%の上昇に対し、基準価額は4.5%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上回った金融セクターの株式をアンダーウェイト（参考指数と比べ低めの投資比率）としていたことや、個別で資本財・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8期
	2017年2月21日～ 2018年2月19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	900

(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

ブラジル国内では、年金改革法案を巡るテメル大統領の政権運営が注目されており、政府は成立を目指し準備を進めております。一方、ブラジル中央銀行は2018年2月に政策金利の引き下げを実施、11会合に及んだ利下げ局面の終了が示唆される中、ブラジル国内経済への波及効果が期待されます。また、商品市場では、OPEC(石油輸出国機構)による協調減産や世界経済の緩やかな回復を背景に原油価格が底堅く推移しております。

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います。

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

(2017年2月21日～2018年2月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 111	% 2.046	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(65)	(1.206)	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 ）	(41)	(0.754)	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)	(0.086)	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	17	0.306	(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 ）	(17)	(0.306)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	3	0.049	(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)	(0.049)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.162	(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 ）	(9)	(0.158)	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 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	140	2.563	
期中の平均基準価額は、5,426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

(2017年2月21日～2018年2月19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 66	千米ドル 71
	ブラジル	39,290 (5,281)	千レアル 80,844 (651)	47,567	千レアル 103,025

*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2月21日～2018年2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	6,363,110千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,058,086千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.56

* (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2月21日～2018年2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。

○組入資産の明細

(2018年2月19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	
		千米ドル	千円	
(アメリカ)	百株	百株		
PETROLEO BRASILEIRO S. A-ADR	66	—	—	石油・ガス・消耗燃料
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	66 1	— —	<-%>
(ブラジル)			千レアル	
VALE SA	—	372	1,716	金属・鉱業
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	—	2,076	2,516	金属・鉱業
LOJAS AMERICANAS S. A. (PREF)	809	—	—	複合小売り
GERDAU SA PFD NPV	1,476	4,068	6,480	金属・鉱業
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	—	818	1,694	石油・ガス・消耗燃料
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	3,593	3,988	7,744	石油・ガス・消耗燃料
KROTON EDUCACIONAL SA	8,875	3,435	5,407	各種消費者サービス
CCR SA	10,199	5,978	8,764	運送インフラ
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	—	1,121	2,392	紙製品・林産品
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA-PREF	1,887	—	—	紙製品・林産品
FIBRIA CELULOSE SA	—	350	2,005	紙製品・林産品
LOCALIZA RENT A CAR	—	3,794	9,390	陸運・鉄道
LOJAS RENNER S. A.	2,569	2,493	8,625	複合小売り
ULTRAPAR PARTICIPACOES	1,321	735	5,788	石油・ガス・消耗燃料
COSAN SA INDUSTRIA E COMERCIO	—	987	4,234	石油・ガス・消耗燃料
TOTVS SA	4,409	2,558	7,686	ソフトウェア
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	2,752	1,355	9,503	電力
IGUATEMI EMP DE SHOPPING	501	1,445	5,801	不動産管理・開発
BR MALLS PARTICIPACOES SA	1,834	2,872	3,530	不動産管理・開発
ESTACIO PARTICIPACOES SA	3,841	—	—	各種消費者サービス
TELEFONICA BRASIL-PREF	1,148	237	1,256	各種電気通信サービス
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	—	3,198	3,271	運送インフラ
CIELO SA	5,390	3,482	8,484	情報技術サービス
ENGIE BRASIL SA	691	1,183	4,349	独立系発電事業者・エネルギー販売業者
GAEC EDUCACAO SA	415	—	—	各種消費者サービス
CVC BRASIL OPERADORA E AGENC	—	235	1,298	ホテル・レストラン・レジャー
KLABIN SA-UNIT	—	964	1,688	容器・包装
RUMO LOGISTICA OPERADORA MUL	2,878	—	—	陸運・鉄道
RUMO SA	—	3,845	5,126	陸運・鉄道
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	54,590 18	51,594 24	118,757 — <98.3%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	54,657 19	51,594 24	3,907,123 — <98.3%>

* 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。

○投資信託財産の構成

(2018年2月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,907,123	97.1
コール・ローン等、その他	115,552	2.9
投資信託財産総額	4,022,675	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(3,940,637千円)の投資信託財産総額(4,022,675千円)に対する比率は98.0%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=106.30円、1リアル=32.90円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年2月19日現在)

○損益の状況 (2017年2月21日～2018年2月19日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,022,675,065
コール・ローン等	105,197,388
株式(評価額)	3,907,123,229
未収配当金	10,354,448
(B) 負債	47,102,618
未払解約金	3,166,956
未払信託報酬	43,866,359
未払利息	103
その他未払費用	69,200
(C) 純資産総額(A-B)	3,975,572,447
元本	6,963,231,872
次期繰越損益金	△2,987,659,425
(D) 受益権総口数	6,963,231,872口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,709円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	88,980,697
受取配当金	88,941,154
受取利息	51,228
支払利息	△ 11,685
(B) 有価証券売買損益	172,103,757
売買益	775,372,882
売買損	△ 603,269,125
(C) 信託報酬等	△ 92,829,577
(D) 当期損益金(A+B+C)	168,254,877
(E) 前期繰越損益金	△2,625,540,751
(F) 追加信託差損益金	△ 530,373,551
(配当等相当額)	(117,285,791)
(売買損益相当額)	(△ 647,659,342)
(G) 計(D+E+F)	△2,987,659,425
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△2,987,659,425
追加信託差損益金	△ 530,373,551
(配当等相当額)	(117,285,791)
(売買損益相当額)	(△ 647,659,342)
分標準備積立金	509,845,700
繰越損益金	△2,967,131,574

(注) 期首元本額は8,418,390,943円、期中追加設定元本額は171,861,350円、期中一部解約元本額は1,627,020,421円、1口当たり純資産額は0.5709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23,049,341円。

*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 (2017年2月21日～2018年2月19日) は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年2月21日～ 2018年2月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	57,344,377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	117,285,791円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	452,501,323円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	627,131,491円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	900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スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

- ②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

- ③直物為替先渡取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

- ④信用リスク集中回避のための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：2017年11月8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。

(2018年2月19日現在)

年 月	日
2018年2月	19
3月	30
4月	－
5月	1、28、31
6月	－
7月	4、9
8月	－
9月	3、7
10月	12
11月	2、12、15、20、22
12月	25

※2018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。