

野村ブラジル・インフラ 関連株投信

運用報告書(全体版)

第9期(決算日2019年2月18日)

作成対象期間(2018年2月20日~2019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。
なお、当ファンドは、運用開始以来永らくご愛顧いただきましたが、2020年2月18日に信託期間満了となります。
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 分	達 配	期 騰	中 落				期 騰	中 落
	円		円		%		%	百万円		
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
9期(2019年2月18日)	5,652		0	△	1.0	137.63		6.5	93.2	3,408

*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

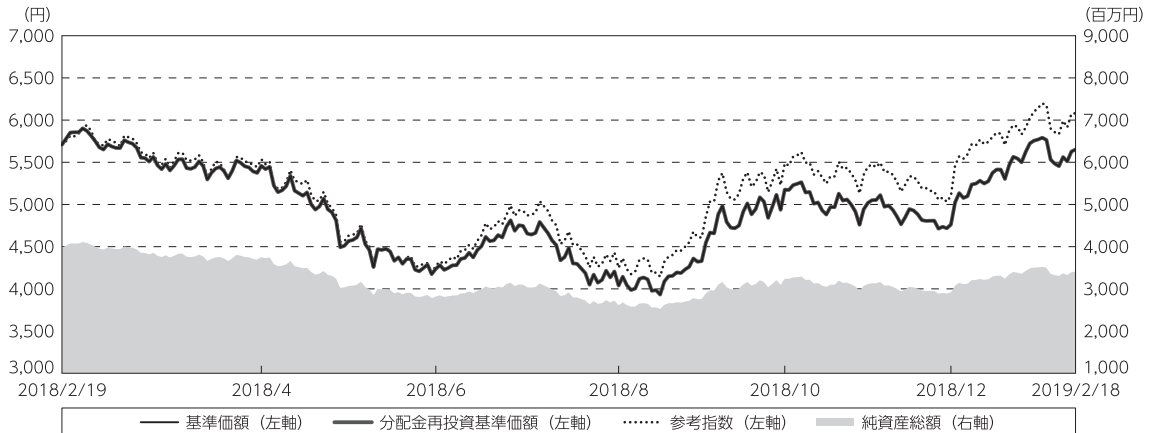
年月日	基準価額		参考指数		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰 落	率	騰 落	率		
(期首) 2018年2月19日	円	%		%	%	%
2月末	5,816	1.9	132.97	2.9	97.4	—
3月末	5,534	△	126.93	△	95.7	—
4月末	5,458	△	125.27	△	96.0	—
5月末	4,567	△	104.78	△	95.9	—
6月末	4,238	△	96.68	△	96.0	—
7月末	4,746	△	111.48	△	97.4	—
8月末	4,039	△	96.16	△	96.6	—
9月末	4,360	△	105.86	△	96.2	—
10月末	5,176	△	124.19	△	96.3	—
11月末	5,051	△	123.92	△	97.0	—
12月末	4,762	△	115.48	△	94.7	—
2019年1月末	5,724	0.3	136.32	5.5	95.6	—
(期末) 2019年2月18日	5,652	△	137.63	6.5	93.2	—

*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：5,709円

期 末：5,652円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：△1.0%（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（2018年2月19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（2018年2月19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5,709円から期末5,652円となりました。

- (下落) ブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感が高まったことや、トラック運転手による燃料価格高騰に対する大規模ストライキが発生し、ブラジルの景気先行き懸念が強まったこと。
- (上昇) 米中貿易摩擦懸念が後退したことや、中国の石油会社がブラジルの石油・ガス生産会社のプロジェクトを資金支援するとの報道があったこと。ブラジルの5月小売売上高が市場予想ほど落ち込まなかったことや、中国が内需拡大に向けた政策を打ち出したこと。
- (下落) トルコリラやアルゼンチンペソ急落などにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、ブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感が高まったこと。通貨レアルが対円で下落（円高）したこと。

- (上昇) ブラジル大統領選挙において、構造改革に前向きな社会自由党（PSL）のボルソナロ氏が首位で決選投票に進んだことが好感されたことや、同氏の当選により、今後の経済改革への取り組みに対する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) ボルソナロ氏が新大統領に就任し、ゲデス経済相が年金制度改革への取り組みを示唆するなど、年金制度改革や国営企業民営化などへの期待感が高まったこと。

○投資環境

ブラジル株式市場は、ブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感が高まったことや、トラック運転手による燃料価格高騰に対する大規模ストライキの発生などを背景に軟調な展開となりました。その後、構造改革に前向きな社会自由党（PSL）のボルソナロ氏の支持率が上昇したことが好感され、同氏の大統領就任により年金制度改革や国営企業民営化などへの期待感が高まったことで上昇基調となり、期を通じて上昇となりました。

為替市場では、通貨レアルは米長期金利の上昇などを背景に下落基調となりました。また、ブラジル大統領選挙に対する先行き不透明感や、トルコリラなどの新興国通貨の急落により投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどもマイナス要因となりました。ボルソナロ氏の大統領就任により年金制度改革などへの期待感が高まったことから上昇する局面もありましたが、通貨レアルは期を通じて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、RUMO SA（陸運・鉄道）、EQUATORIAL ENERGIA SA-ORD（電力）、LOCALIZA RENT A CAR（陸運・鉄道）、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。

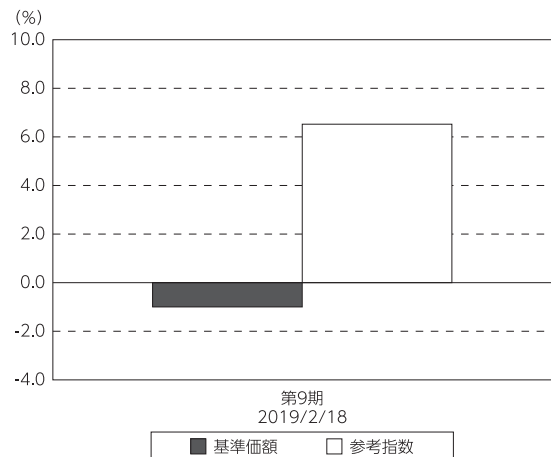
○当ファンドのベンチマークとの差異

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6.5%の上昇に対し、基準価額は1.0%の下落となりました。主な差異要因は、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、エネルギー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9期
	2018年2月20日～ 2019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	948

(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、2019年1月に社会自由党(PSL)のボルソナロ氏が大統領に就任し、年金制度改革や公営企業民営化などへの期待感が高まっています。一方、ブラジル中央銀行は2019年2月の金融政策決定会合において、7会合連続となる政策金利の据え置きを決定しており、据え置きの期間が長引く可能性もあるとみられています。

当ファンドでは引き続き、ボルソナロ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

(2018年2月20日～2019年2月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 101	% 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)	(60)	(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)	(37)	(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)	(4)	(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	9	0.174	(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)	(9)	(0.174)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.029	(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)	(0.029)	
(d) そ の 他 費 用	8	0.161	(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)	(8)	(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)	(0.003)	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	119	2.410	
期中の平均基準価額は、4,955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

(2018年2月20日～2019年2月18日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ブラジル	百株 15,797 (589)	千リアル 40,108 (1,087)	百株 27,656 (350)	千リアル 58,947 (2,005)

*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

(2018年2月20日～2019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	2,906,473千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,111,283千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.93

* (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

(2018年2月20日～2019年2月18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

(2019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	
(ブラジル)	百株	百株	千レアル	千円		
VALE SA	372	819	3,761	112,320	金属・鉱業	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	2,076	567	532	15,914	金属・鉱業	
GERDAU SA PFD NPV	4,068	705	1,091	32,587	金属・鉱業	
METALURGICA GERDAU SA-PREF	—	1,581	1,157	34,556	金属・鉱業	
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	818	412	1,279	38,198	石油・ガス・消耗燃料	
PETROBRAS-PETROLEO BRAS-PR	3,988	2,692	7,225	215,748	石油・ガス・消耗燃料	
KROTON EDUCACIONAL SA	3,435	1,333	1,451	43,326	各種消費者サービス	
CCR SA	5,978	4,742	6,639	198,242	運送インフラ	
BRADESPAR SA -PREF	—	1,242	3,487	104,137	金属・鉱業	
SUZANO PAPEL E CELULOSE SA	1,121	1,037	4,739	141,508	紙製品・林産品	
CPFL ENERGIA SA	—	454	1,436	42,906	電力	
FIBRIA CELULOSE SA	350	—	—	—	紙製品・林産品	
LOCALIZA RENT A CAR	3,794	2,477	8,468	252,859	陸運・鉄道	
LOJAS RENNER S. A.	2,493	1,844	8,143	243,163	複合小売り	
ULTRAPAR PARTICIPACOES	735	1,239	7,068	211,065	石油・ガス・消耗燃料	
COSAN SA	987	987	4,234	126,434	石油・ガス・消耗燃料	
TOTVS SA	2,558	1,112	3,707	110,703	ソフトウェア	
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	1,355	1,022	8,584	256,342	電力	
IGUATEMI EMP DE SHOPPING	1,445	1,122	4,880	145,737	不動産管理・開発	
BR MALLS PARTICIPACOES SA	2,872	3,998	5,526	165,008	不動産管理・開発	
TELEFONICA BRASIL-PREF	237	582	2,802	83,677	各種電気通信サービス	
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	3,198	3,343	3,700	110,502	運送インフラ	
CIELO SA	3,482	—	—	—	情報技術サービス	
ENGIE BRASIL SA	1,183	802	3,466	103,515	独立系発電事業者・エネルギー販売業者	
CVC BRASIL OPERADORA E AGENC	235	367	2,298	68,622	ホテル・レストラン・レジャー	
KLABIN SA-UNIT	964	964	1,767	52,762	容器・包装	
RUMO SA	3,845	4,526	8,948	267,213	陸運・鉄道	
合計	株数・金額	51,594	39,974	106,398	3,177,058	
	銘柄数<比率>	24	25	—	<93.2%>	

* 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

(2019年2月18日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,177,058	91.9
コール・ローン等、その他	278,506	8.1
投資信託財産総額	3,455,564	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(3,437,707千円)の投資信託財産総額(3,455,564千円)に対する比率は99.5%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=110.54円、1リアル=29.86円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年2月18日現在)

○損益の状況 (2018年2月20日～2019年2月18日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,515,034,636
コール・ローン等	262,434,791
株式(評価額)	3,177,058,742
未収入金	59,470,600
未収配当金	16,070,503
(B) 負債	106,226,255
未払金	59,720,000
未払解約金	15,480,207
未払信託報酬	30,977,165
未払利息	31
その他未払費用	48,852
(C) 純資産総額(A-B)	3,408,808,381
元本	6,031,564,506
次期繰越損益金	△2,622,756,125
(D) 受益権総口数	6,031,564,506口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,652円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	97,527,793
受取配当金	97,488,503
受取利息	45,641
支払利息	△ 6,351
(B) 有価証券売買損益	△ 59,043,783
売買益	628,957,211
売買損	△ 688,000,994
(C) 信託報酬等	△ 70,865,501
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 32,381,491
(E) 前期繰越損益金	△2,114,062,469
(F) 追加信託差損益金	△ 476,312,165
(配当等相当額)	(104,261,702)
(売買損益相当額)	(△ 580,573,867)
(G) 計(D+E+F)	△2,622,756,125
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△2,622,756,125
追加信託差損益金	△ 476,312,165
(配当等相当額)	(104,261,702)
(売買損益相当額)	(△ 580,573,867)
分標準備積立金	467,605,831
繰越損益金	△2,614,049,791

(注) 期首元本額は6,963,231,872円、期中追加設定元本額は38,593,662円、期中一部解約元本額は970,261,028円、1口当たり純資産額は0.5652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17,593,248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(2018年2月20日～2019年2月18日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年2月20日～ 2019年2月18日
a. 配当等収益(経費控除後)	26,662,292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	104,261,702円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	440,943,539円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	571,867,533円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	948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。

(2019年2月18日現在)

年 月	日
2019年2月	18
3月	4、5
4月	19
5月	27
6月	20
7月	4、9
8月	－
9月	2
10月	－
11月	11、15、20、28
12月	24、25

※ 2019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。