

★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	無期限	
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	ベビーファンド	ダイワ・ブラジル株式マザーファンドの受益証券
	ダイワ・ブラジル株式マザーファンド	ブラジルの金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）ならびにブラジルの企業のDR（預託証券）
マザーファンドの運用方法	<p>①主としてブラジルの株式（※）に投資し、中長期的にベンチマーク（ボベスパ指数（円換算））を上回る投資成果をめざして運用を行ないます。</p> <p>②経済情勢や業界動向等の分析を行なうとともに、個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等を総合的に勘案してポートフォリオを構築します。</p> <p>③外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデールアセット・マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。</p> <p>④株式の組入比率は、通常の状態では信託財産の純資産総額の80%程度以上に維持することを基本とします。</p> <p>⑤為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。</p> <p>（※）株式…DR（預託証券）を含みます。</p>	
組入制限	ベビーファンドのマザーファンド組入上限比率	無制限
	マザーファンドの株式組入上限比率	無制限
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とし、原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。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があります。	

当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。ファミリーファンド方式とは、受益者からの資金をまとめてベビーファンド（当ファンド）とし、その資金を主としてマザーファンドの受益証券に投資して、実質的な運用をマザーファンドで行なう仕組みです。

ブラジル株式オープン

運用報告書（全体版） 第6期

（決算日 2014年12月22日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「ブラジル株式オープン」は、このたび、第6期の決算を行ないました。

ここに、期中の運用状況を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。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

お問い合わせ先（コールセンター）

TEL 0120-106212

（営業日の9:00～17:00）

<http://www.daiwa-am.co.jp/>

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ボベスパ指数 (配当込み、円換算)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
2期末(2010年12月20日)	18,496	50	△ 1.7	20,995	△ 1.9	95.2	—	3,237
3期末(2011年12月20日)	12,431	0	△ 32.8	14,550	△ 30.7	96.8	—	2,152
4期末(2012年12月20日)	13,262	0	6.7	15,638	7.5	95.9	—	2,302
5期末(2013年12月20日)	12,490	0	△ 5.8	14,402	△ 7.9	96.9	—	1,707
6期末(2014年12月22日)	11,907	0	△ 4.7	14,039	△ 2.5	97.4	—	1,269

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

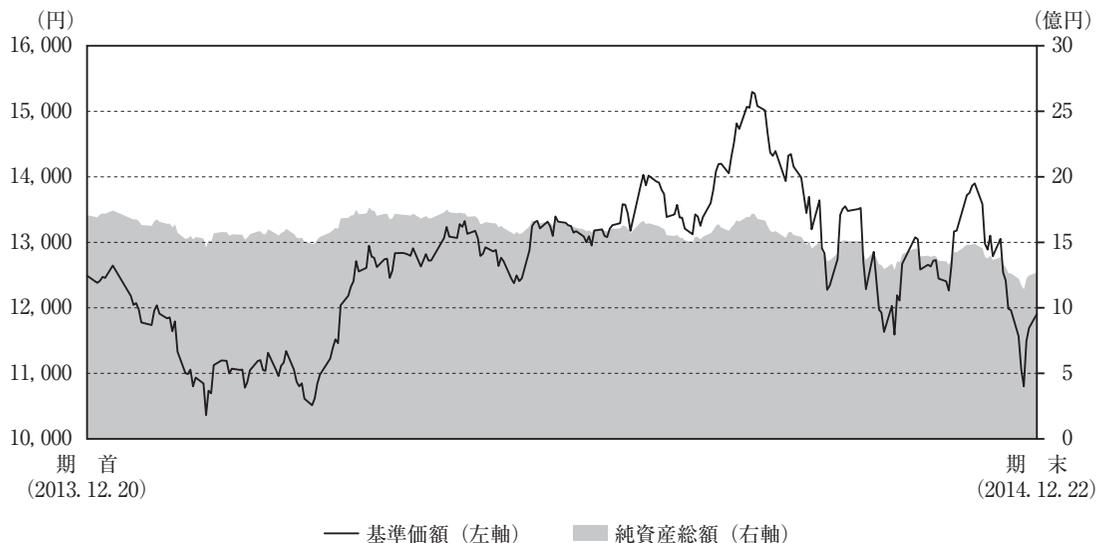
(注2) ボベスパ指数(配当込み、円換算)は、ボベスパ指数(ブラジル・リアル建て)を円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。

(注3) 海外の株価指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(注4) 株式および株式先物の組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

(注5) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

■当期中の基準価額と市況の推移



年 月 日	基 準 価 額		ボベスバ指数 (配当込み、円換算)		株 式 組入比率	株 式 先物比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期首)2013年12月20日	円	%		%	%	%
	12,490	—	14,402	—	96.9	—
12月末	12,645	1.2	14,554	1.1	97.0	—
2014年1月末	10,936	△ 12.4	12,698	△ 11.8	96.9	—
2月末	11,315	△ 9.4	13,174	△ 8.5	97.1	—
3月末	12,186	△ 2.4	14,261	△ 1.0	97.6	—
4月末	12,820	2.6	14,975	4.0	97.5	—
5月末	12,712	1.8	15,021	4.3	97.7	—
6月末	13,090	4.8	15,469	7.4	97.2	—
7月末	13,741	10.0	16,394	13.8	97.1	—
8月末	14,731	17.9	17,579	22.1	96.7	—
9月末	12,910	3.4	15,387	6.8	96.6	—
10月末	12,669	1.4	14,990	4.1	96.9	—
11月末	13,899	11.3	16,090	11.7	97.8	—
(期末)2014年12月22日	11,907	△ 4.7	14,039	△ 2.5	97.4	—

(注) 騰落率は期首比。

《運用経過》

◆基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：12,490円 期末：11,907円 騰落率：△4.7%

【基準価額の主な変動要因】

ブラジル株式に投資した結果、基準価額は値下がりしました。為替はブラジル・リアルが円に対して上昇したためプラス要因となりましたが、ブラジル株式の下落による株式のマイナス要因の方が大きくなりました。

◆投資環境について

○ブラジル株式市況

期首から2014年3月初めにかけてのブラジル株式市況は、大きく調整しました。海外株式市場は総じて堅調であったものの、インフレの高止まりやブラジル中央銀行による断続的な利上げ、設備投資の低迷などを背景に、ブラジル株式市場は軟調な展開となりました。その後8月末にかけては、大統領選挙の世論調査においてルセフ大統領の支持率低下、野党候補の支持率上昇が続いたため、10月の大統領選挙における政権交代期待が高まり、上昇が続きました。しかし、9月以降にルセフ大統領が支持率を回復し、10月の選挙で再選を果たしたため、10月にかけては下落しました。その後、低迷す

る経済の立て直しを図るためにルセフ大統領が市場から信頼されているレビ氏を次期財務相に指名したことで、ルセフ政権 2 期目の経済政策運営への楽観的な見方が広まり、11月末にかけて上昇しました。しかし、供給過剰懸念から原油価格が急落する中で他の産油国と同様にブラジル株式への売り圧力が強まり、12月は軟調な展開となりました。

○為替相場

ブラジル・レアル円相場は期首44円台で始まり、2014年2月上旬にかけては、ブラジルが電力不足に陥る可能性が懸念されたためレアル安が進行し、一時は41円台まで下落しました。4月にかけては、10月の大統領選挙における政権交代への期待から株式市場が上昇する中、レアルも大幅に反発しました。また、2013年4月から続いた利上げによりブラジル国債の金利が上昇し債券投資家の資金を呼び込んだことも、レアル高の要因となりました。8月にかけてはレンジ内の動きが続きましたが、その後は、ルセフ大統領の支持率が徐々に回復して大統領選挙で再選を果たす中で、10月にかけてレアル安が進行し、一時は42円台まで下落しました。10月末には、日銀が予想外の追加緩和を発表したことで円が他国通貨に対して大きく下落したため、レアル円相場も大幅な円安レアル高となり、11月後半には47円台まで上昇しました。しかし、12月は原油価格の下落を背景にレアルは反落し、44円台で期末を迎えました。

◆前期における「今後の運用方針」

・株式組入比率

基本的に、「ダイワ・ブラジル株式マザーファンド」を高位に組入れつつ、適宜ボベスバ指数先物取引を利用することにより、株式実質組入比率を高位とする方針です。

・ポートフォリオ

経済情勢や業界動向等の分析と個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等の分析の組み合わせにより、ポートフォリオを構築します。なお、マザーファンドの外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。なお、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデール アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。

◆ポートフォリオについて

○当ファンド

「ダイワ・ブラジル株式マザーファンド」の受益証券を通じ、株式組入比率をおおむね95%程度以上としました。

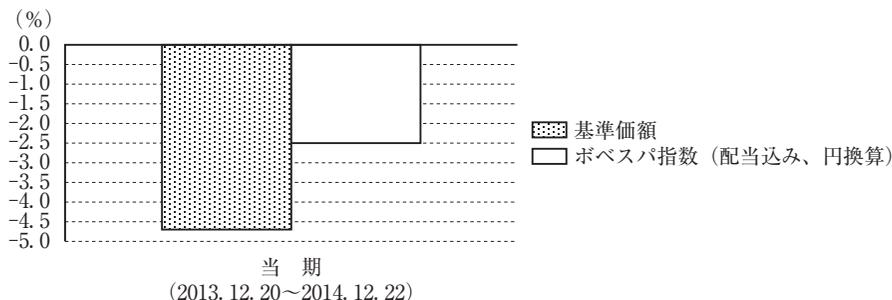
○ダイワ・ブラジル株式マザーファンド

株式組入比率を96~98%程度とし、成長性や株価バリュエーション等の分析に基づき、ポートフォリオを構築しました。ブラジル景気の短期的な見通しが悪化する中でも安定した成長が期待された BB SEGURIDADE（金融）や GRUPO PAO DE ACUCAR（生活必需品）の組入比率を上げた一方で、ブラジル国内の鉄鋼需要低迷により業績悪化が見込まれた GERDAU（素材）や USIMINAS（素材）の組入比率を下げました。足元のポートフォリオは、業種では、金融、生活必需品、エネルギーの3セクターを高位の組入れとしました。個別銘柄では、利ざやの拡大や営業費用の抑制により業績が拡大している一方で、バリュエーションが魅力的な水準にとどまっている BANCO BRADESCO（金融）や ITAU UNIBANCO（金融）、新しい経営陣による戦略転換により業績が改善している BRASIL FOODS（生活必需品）を高位の組入れとしました。

◆ベンチマークとの差異について

参考指数（ボベスパ指数（配当込み、円換算））の騰落率は2.5%の下落となりました。一方、当ファンドの基準価額の騰落率は4.7%の下落となりました。ブラジル株式市場が下落したため、ファンドの保有現金部分がプラスに働きました。また金融セクターのオーバーウエートや素材セクターのアンダーウエートにより、業種構成はプラスに寄与しました。USIMINAS（素材）やCOSAN（エネルギー）のオーバーウエートにより、銘柄構成はマイナス要因となりました。

以下のグラフは当ファンドの基準価額とベンチマークとの騰落率の対比です。



◆分配金について

当期は、基準価額の水準等を勘案して、収益分配を見送らせていただきました。なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項目	当期	
	2013年12月21日	~2014年12月22日
当期分配金（税込み）（円）		—
対基準価額比率（%）		—
当期の収益（円）		—
当期の収益以外（円）		—
翌期繰越分配対象額（円）		5,411

（注1）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

（注2）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。

（注3）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

《今後の運用方針》

○当ファンド

「ダイワ・ブラジル株式マザーファンド」の受益証券を通じ、基本的に株式組入比率は高位とする方針です。

○ダイワ・ブラジル株式マザーファンド

経済情勢や業界動向等の分析と個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等の分析の組み合わせにより、ポートフォリオを構築します。外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。なお、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデール アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。

■ 1万口当りの費用の明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	(2013.12.21~2014.12.22)		
	金 額	比 率	
信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	230円 (109) (109) (11)	1.810% (0.862) (0.862) (0.086)	信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 期中の平均基準価額（月末値の平均値）は12,679円です。 投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価 販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料 (株式)	44 (44)	0.348 (0.348)	売買委託手数料 = 期中の売買委託手数料 / 期中の平均受益権総口数 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
有価証券取引税 (株式)	2 (2)	0.018 (0.018)	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
その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	23 (12) (1) (11)	0.181 (0.092) (0.005) (0.084)	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および資金の送金・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 信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	299	2.357	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は1万口当りのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

■ 売買および取引の状況

親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2013年12月21日から2014年12月22日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ダイワ・ブラジル株式マザーファンド	千口	千円	千口	千円
	260,673	145,000	954,405	574,000

(注) 単位未満は切捨て。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2013年12月21日から2014年12月22日まで)

項 目	当 期
	ダイワ・ブラジル株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	12,427,047千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,870,317千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.80

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産明細表
親投資信託残高

種 類	当 期 末		
	期 首 口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ダイワ・ブラジル株式 マザーファンド	2,987,168	2,293,436	1,268,270

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2014年12月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ダイワ・ブラジル株式マザーファンド	1,268,270	98.4
コール・ローン等、その他	20,125	1.6
投資信託財産総額	1,288,395	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。なお、12月22日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝119.50円、1ブラジル・レアル＝44.90円です。

(注3) ダイワ・ブラジル株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(5,753,306千円)の投資信託財産総額(5,800,511千円)に対する比率は、99.2%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月22日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,288,395,985円
コール・ローン等	20,125,530
ダイワ・ブラジル株式 マザーファンド(評価額)	1,268,270,455
(B) 負 債	18,610,112
未払解約金	4,788,539
未払信託報酬	13,780,644
その他未払費用	40,929
(C) 純資産総額(A-B)	1,269,785,873
元 本	1,066,458,121
次期繰越損益	203,327,752
(D) 受益権総口数	1,066,458,121口
1万口当り基準価額(C/D)	11,907円

*期首における元本額は1,367,264,785円、当期中における追加設定元本額は218,416,061円、同解約元本額は519,222,725円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は11,907円です。

■損益の状況

当期 自2013年12月21日 至2014年12月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	8,195円
受 取 利 息	8,195
(B) 有価証券売買損益	△ 32,517,021
売 買 益	44,889,579
売 買 損	△ 77,406,600
(C) 信 託 報 酬 等	△ 28,449,941
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△ 60,958,767
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 310,342,175
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	574,628,694
(配 当 等 相 当 額)	(104,133,941)
(売 買 損 益 相 当 額)	(470,494,753)
(G) 合 計 (D+E+F)	203,327,752
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	203,327,752
追 加 信 託 差 損 益 金	574,628,694
(配 当 等 相 当 額)	(104,133,941)
(売 買 損 益 相 当 額)	(470,494,753)
分 配 準 備 積 立 金	91,539,468
繰 越 損 益 金	△ 462,840,410

(注1) 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おります。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

(注3) 収益分配金の計算過程は7ページの「収益分配金の計算過程(総額)」の表を参照。

(注4) 投資信託財産(親投資信託)の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用:8,788,727円(未監査)

■収益分配金の計算過程（総額）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	28,122,036円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	485,547,891
(d) 分配準備積立金	63,417,432
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	577,087,359
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	577,087,359
(h) 受益権総口数	1,066,458,121口

復興特別所得税ならびに証券税制の軽減税率の廃止に関するお知らせ

- ・2013年1月1日から普通分配金ならびに解約時または償還時の差益に対し、所得税に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が課されています。また、証券税制の軽減税率は2013年12月31日をもって廃止されています。そのため2013年1月1日から2013年12月31日までは10.147%（所得税7%、復興特別所得税0.147%および地方税3%）、2014年1月1日以降は20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%および地方税5%）の税率が適用されます。
- ・復興特別所得税に係る記載がされた目論見書の再交付をご希望される受益者の方につきましては、その旨を販売会社までお申し出ください。

当ファンドは少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」の適用対象です。非課税口座における取扱いについては販売会社にお問い合わせください。

《お知らせ》

●運用報告書（全体版）の電子交付について

2014年12月1日施行の法改正により、運用報告書は「交付運用報告書」と「運用報告書（全体版）」（本書）の2種類になりましたが、「運用報告書（全体版）」については、交付に代えて電子交付する旨を信託約款に定めました。

●書面決議手続きの改正について

重大な約款変更や繰上償還の際に行なう書面決議について、2014年12月1日施行の法改正により以下の点が変更されたことに伴い、信託約款の該当箇所の変更を行ないました。

- ・書面決議の可決要件が、「受益者の半数以上の賛成かつ受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」から「受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」に変更されました。
- ・投資信託の併合を行なう際、すべての場合で書面決議が必要とされてきましたが、その併合が受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものであるときは、当該併合に関する書面決議が不要となりました。
- ・書面決議に反対した受益者による受益権買取請求の規定について、一部解約請求に応じる投資信託（当ファンドは該当します。）には適用されなくなりました。

【本資料は、受益者のみなさまにファンドの運用状況をお知らせするためのものであり、投資の勧誘を目的としたものではありません。】

ダイワ・ブラジル株式マザーファンド

運用報告書 第14期 (決算日 2014年12月22日)

(計算期間 2014年6月21日～2014年12月22日)

ダイワ・ブラジル株式マザーファンドの第14期にかかる運用状況をご報告申し上げます。

★当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行いません。
主要投資対象	ブラジルの金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。）ならびにブラジルの企業のDR（預託証券）
運用方法	①主としてブラジルの株式（※）に投資し、中長期的にベンチマーク（ボベスパ指数（円換算））を上回る投資成果をめざして運用を行いません。 ②経済情勢や業界動向等の分析を行なうとともに、個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等を総合的に勘案してポートフォリオを構築します。 ③外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデール アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。 ④株式の組入比率は、通常の状態 で信託財産の純資産総額の80%程度以上に維持することを基本とします。 ⑤為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。 （※）株式…DR（預託証券）を含みます。
株式組入制限	無制限

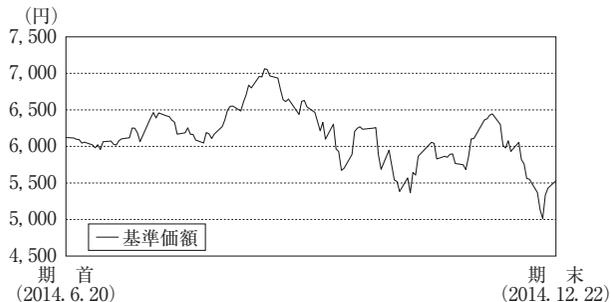
大和投資信託

Daiwa Asset Management

東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

<http://www.daiwa-am.co.jp/>

■当期中の基準価額と市況の推移



年 月 日	基準 価 額		ボベスバ指数 (配当込み、円換算)		株 式 組 入 率	株 式 先 比 率
	円	%	(ベンチマーク)	騰落率		
(期首)2014年6月20日	6,122	—	7,032	—	97.3	—
6月末	6,021	△ 1.6	6,824	△ 3.0	97.5	—
7月末	6,331	3.4	7,232	2.8	97.7	—
8月末	6,800	11.1	7,754	10.3	97.1	—
9月末	5,966	△ 2.5	6,787	△ 3.5	96.8	—
10月末	5,866	△ 4.2	6,612	△ 6.0	97.1	—
11月末	6,445	5.3	7,097	0.9	97.9	—
(期末)2014年12月22日	5,530	△ 9.7	6,193	△11.9	97.6	—

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) ボベスバ指数(配当込み、円換算)は、ボベスバ指数(ブラジル・レアル建て)を円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。

(注3) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(注4) 株式先物比率は買建比率-売建比率です。

《運用経過》

◆基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：6,122円 期末：5,530円 騰落率：△9.7%

【基準価額の主な変動要因】

ブラジル株式に投資した結果、基準価額は大幅に値下がりしました。ブラジル株式が下落したためマイナス要因となり、為替もブラジル・レアルが円に対して下落したためマイナス要因となりました。

◆投資環境について

○ブラジル株式市況

期首から2014年8月末にかけてのブラジル株式市況は、大統領選挙の世論調査においてルセフ大統領の支持率低下、野党候補の支持率上昇が続いたため、10月の大統領選挙における政権交代期待が高まり、上昇が続きました。しかし、9月以降にルセフ大統領が支持率を回復し、10月の選挙で再選を果たしたため、10月にかけては下落しました。その後、低迷する経済の立て直しを図るためにルセフ大統領が市場から信頼されているレビ氏を次期財務相に指名したことで、ルセフ政権2期目の経済政策運営への楽観的な見方が広まり、11月末にかけて上昇しました。しかし、供給過剰懸念から原油価格が急落する中で他の産油国と同様にブラジル株式への売り圧力が強まり、12月は軟調な展開となりました。

○為替相場

ブラジル・レアル円相場は期首45円台で始まりました。FRB(米国連邦準備制度理事会)が量的緩和政策の縮小を進めたことで新興国通貨全般への売り圧力が強かった一方で、政権交代期待を背景にした投資家のレアル買いも強く、2014年8月にかけてレアルはレンジ内の動きとなりました。その後、ルセフ大統領が劣勢を挽回して再選を果たす中で10月にかけてレアル安が進行し、一時は42円台まで下落しました。10月末には、日銀が予想外の追加緩和を発表したことで円が他国通貨に対して大きく下落したため、レアル円相場も大幅な円安レアル高となり、11後半には47円台まで上昇しました。しかし、12月は原油価格の下落を背景にレアルは反落し、44円台で期末を迎えました。

◆前期における「今後の運用方針」

・株式組入比率

基本的に株式組入比率は高位とする方針です。

・ポートフォリオ

経済情勢や業界動向等の分析と個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等の分析の組み合わせにより、ポートフォリオを構築します。外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント(アメリカ)リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。なお、ダイワ・アセット・マネジメント(アメリカ)リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデール アセット マネジメント(ブラジル)の助言を受けます。

◆ポートフォリオについて

株式組入比率を96~98%程度とし、成長性や株価バリュエーション等の分析に基づき、ポートフォリオを構築しました。ブラジル景気の短期的な見通しが悪化する中でも安定した成長が期待されたJBS(生活必需品)やGRUPO PAO DE ACUCAR(生活必需品)の組入比率を上げた一方で、株価上昇により割安感が後退したEMBRAER(資本財・サービス)やFIBRIA CELULOSE(素材)の組入比率を下げました。足元のポートフォリオは、業種では、金融、生活必需品、エネルギーの3セクターを高位の組入れとしました。個別銘柄では、バジやの拡大や営業費用の抑制により業績が拡大している一方で、バリュエーションが魅力的な水準にとどまっているBANCO

BRANDESCO（金融）や ITAU UNIBANCO（金融）、新しい経営陣による戦略転換により業績が改善している BRASIL FOODS（生活必需品）を高位の組入れとしました。

◆ベンチマークとの差異について

ベンチマーク（ボバスパ指数（配当込み、円換算））の騰落率は11.9%の下落となりました。一方、当ファンドの騰落率は9.7%の下落となりました。ブラジル株式市場が下落したため、ファンドの保有現金部分がプラスに働きました。また金融セクターのオーバーウエートや電気通信サービスセクターのアンダーウエートにより、業種構成はプラスに寄与し、FIBRIA CELULOSE（素材）や EQUATORIAL ENERGIA（公益事業）のオーバーウエートにより、銘柄構成もプラスに寄与しました。

《今後の運用方針》

経済情勢や業界動向等の分析と個別企業のファンダメンタルズ、成長性、株価バリュエーション等の分析の組み合わせにより、ポートフォリオを構築します。外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドに運用の指図にかかる権限を委託します。なお、ダイワ・アセット・マネジメント（アメリカ）リミテッドは、当該外貨建資産の運用について、サンタンデール アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。

■1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料 (株式)	8円 (8)
有価証券取引税 (株式)	1 (1)
その他費用 (保管費用) (その他)	5 (3) (2)
合 計	14

(注1) 期中の費用（消費税がかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって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。費用の項目および算出法については前掲の「1万口当りの費用の明細」の項目の概要をご参照ください。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

■売買および取引の状況

株 式

(2014年6月21日から2014年12月22日まで)

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 6,787 (—)	千アメリカ・ドル 11,129 (—)	百株 10,580.77	千アメリカ・ドル 13,964
	ブラジル	百株 17,579 (170)	千ブラジル・レアル 23,312 (—)	百株 17,335	千ブラジル・レアル 33,864

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ()内は株式分割、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄

株 式

(2014年6月21日から2014年12月22日まで)

買 付	当			期			
	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
BANCO BRADESCO PREF-ADR (ブラジル)	160.5	264,582	1,648	ITAUNIBANCO PREF-ADR (ブラジル)	177	269,508	1,522
GRUPO PAO DE ACUCAR PF A-ADR (ブラジル)	48.2	234,130	4,857	EMBRAER SA-ADR (ブラジル)	59.5	232,674	3,910
PETROBRAS PREF-SPON ADR (ブラジル)	101	156,468	1,549	AMBEV SA-ADR (ブラジル)	266	206,554	776
PETROBRAS SA-ADR (ブラジル)	70	156,380	2,234	PETROBRAS PREF-SPON ADR (ブラジル)	125	205,676	1,645
ESTACIO (ブラジル)	102	137,386	1,346	FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR (ブラジル)	116	155,305	1,338
JBS SA (ブラジル)	316	134,933	427	CIELO SA (ブラジル)	82.2	152,516	1,855
VALE SA PREF A-ADR (ブラジル)	116	122,584	1,056	COSAN (ブラジル)	89	152,219	1,710
EMBRAER SA-ADR (ブラジル)	26.5	111,228	4,197	BRASIL FOODS SA-ADR (ブラジル)	45	127,581	2,835
ITAUNIBANCO PREF-ADR (ブラジル)	64	108,537	1,695	BB SEGURIDADE PARTICIPACOES (ブラジル)	71	110,934	1,562
CPFL ENERGIA SA (ブラジル)	104	93,418	898	BANCO DO BRASIL SA (ブラジル)	90	105,359	1,170

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■組入資産明細表

外国株式

銘柄	株数	当 株数	期 末		業 種 等	
			評 価 額			
			外貨建金額 千アメリカ・ドル	邦貨換算金額 千円		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円		
ITAU UNIBANCO PREF-ADR	5,664.95	4,534.95	5,813	694,749	金融	
GERDAU SA PREF-ADR	1,379	1,959	701	83,807	素材	
BRASIL FOODS SA-ADR	1,658	1,258	2,975	355,532	生活必需品	
BANCO BRADESCO PREF-ADR	3,274.43	4,529.43	5,938	709,600	金融	
PETROBRAS SA-ADR	834	1,464	1,040	124,388	エネルギー	
AMBEV SA-ADR	6,710	4,050	2,434	290,868	生活必需品	
TELEFONICA BRASIL PF-ADR	382.8	397.8	690	82,571	電気通信サービス	
PETROBRAS PREF-SPON ADR	3,117	2,877	2,111	252,350	エネルギー	
CEMIG SA-PREF ADR	1,240.77	—	—	—	公益事業	
VALE SA PREF A-ADR	2,110	2,615	1,856	221,869	素材	
EMBRAER SA-ADR	595	265	962	115,048	資本財・サービス	
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR	1,780	620	730	87,278	素材	
ULTRAPAR PARTICPAC ADR	763	713	1,361	162,653	エネルギー	
GRUPO PAO DE ACUCAR PF A-ADR	111	543	1,981	236,843	生活必需品	
アメリカ・ドル通貨計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	29,619.95 14銘柄	25,826.18 13銘柄	28,598	3,417,562 <59.0%>	
(ブラジル)	百株	百株	千ブラジル・リアル	千円		
USIMINAS-PREF A	1,640	—	—	—	素材	
VALE SA	789	—	—	—	素材	
ITAUSA-PREF	4,931.9	4,331.9	4,154	186,527	金融	
BRADESCAR SA -PREF	720	600	811	36,422	金融	
BANCO DO BRASIL SA	1,202.64	302.64	736	33,088	金融	
COSAN	1,060	170	473	21,257	エネルギー	
OI SA-PREFERENCE	—	4,500	450	20,205	電気通信サービス	
CCR	2,470	1,850	2,867	128,750	資本財・サービス	
SOUZA CRUZ SA	—	480	921	41,379	生活必需品	
CPFL ENERGIA SA	—	940	1,700	76,350	公益事業	
LOJAS RENNER S. A.	500	270	2,038	91,528	一般消費財・サービス	
LOJAS AMERICANAS SA-PREF	1,709.05	509.05	830	37,278	一般消費財・サービス	
JBS SA	—	2,160	2,639	118,514	生活必需品	
BM&FBOVESPA SA	2,190	3,210	3,027	135,913	金融	
BR MALLS	675	1,025	1,617	72,623	金融	
CIELO SA	1,807.2	1,400.2	5,656	253,990	情報技術	
HYPERMARCAS SA	—	750	1,210	54,351	生活必需品	
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E	810	—	—	—	一般消費財・サービス	
EQUATORIAL ENERGIA SA	1,640	1,050	2,857	128,281	公益事業	
BC SANTANDER (BRASIL) -UNITS	1,295	565	752	33,765	金融	
BR PROPERTIES SA	1,860	970	979	43,988	金融	
ESTACIO	880	1,775	4,442	199,482	一般消費財・サービス	
CETIP	620	570	1,768	79,389	金融	
KLABIN SA - UNIT	1,940	1,700	2,381	106,938	素材	
KROTON EDUCACIONAL SA	—	500	807	36,256	一般消費財・サービス	
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT	—	400	682	30,621	公益事業	
DURATEX SA	757.02	557.02	455	20,433	素材	
BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	2,460	1,785	5,551	249,255	金融	
ブラジル・リアル通貨計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	31,956.81 21銘柄	32,370.81 25銘柄	49,812	2,236,597 <38.6%>	
ファンド合計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	61,576.76 35銘柄	58,196.99 38銘柄	—	5,654,160 <97.6%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) < >は純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2014年12月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	5,654,160 千円	97.5 %
コ ー ル ・ ロ ー ン 等、その他	146,350	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	5,800,511	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。なお、12月22日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝119.50円、1ブラジル・レアル＝44.90円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産(5,753,306千円)の投資信託財産総額(5,800,511千円)に対する比率は、99.2%です。

■損益の状況

当期 自2014年6月21日 至2014年12月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	93,406,781円
受 取 配 当 金	84,880,848
受 取 利 息	31,413
そ の 他 収 益 金	8,494,520
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 677,698,337
売 買 益	832,297,904
売 買 損	△ 1,509,996,241
(C) そ の 他 費 用	△ 5,457,094
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	△ 589,748,650
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 4,622,430,606
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 771,054,360
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 244,170,897
(H) 合 計 (D+E+F+G)	△ 4,685,295,793
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	△ 4,685,295,793

(注1) 解約差損益金とは、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月22日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,800,511,012円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	139,715,748
株 式 (評 価 額)	5,654,160,572
未 収 配 当 金	6,634,692
(B) 負 債	4,500,000
未 払 解 約 金	4,500,000
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	5,796,011,012
元 本	10,481,306,805
次 期 繰 越 損 益 金	△ 4,685,295,793
(D) 受 益 権 総 口 数	10,481,306,805口
1 万 口 当 り 基 準 価 額 (C/D)	5,530円

*期首における元本額は11,918,690,268円、当期中における追加設定元本額は605,670,897円、同解約元本額は2,043,054,360円です。

*当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額は、ダイワ・ブラジル株式ファンド7,700,696,073円、ブラジル株式オープン2,293,436,628円、ダイワ・エマージング&ジャパン・ファンド426,819,670円、ダイワ新興4カ国株式ファンド(ダイワSMA専用)60,354,434円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は5,530円です。

*当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は4,685,295,793円です。

《お知らせ》

●書面決議手続きの改正について

重大な約款変更や繰上償還の際に行なう書面決議について、2014年12月1日施行の法改正により以下の点が変更されたことに伴い、信託約款の該当箇所の変更を行ないました。

- ・書面決議の可決要件が、「受益者の半数以上の賛成かつ受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」から「受益者の保有する議決権の3分の2以上の賛成を得ること」に変更されました。
- ・投資信託の併合を行なう際、すべての場合で書面決議が必要とされてきましたが、その併合が受益者の利益に及ぼす影響が軽微なものであるときは、当該併合に関する書面決議が不要となりました。
- ・書面決議に反対した受益者による受益権買取請求の規定について、一部解約請求に応じる投資信託(当ファンドは該当します)には適用されなくなりました。