

★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	9年9カ月間（2009年11月27日～2019年8月26日）
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	1. 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（DR（預託証券）を含みます。また、上場予定および店頭登録予定を含みます。） 2. 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（DR（預託証券）を含みます。以下同じ。）の中から、ブラジル国内のインフラ投資拡大の恩恵を受けると考えられる銘柄に投資することにより、信託財産の成長をめざして運用を行ないます。 ②運用にあたっては、以下の点に留意して投資することを基本とします。 イ. インフラの構築、整備、運営やインフラ投資の支援事業に関連すると判断される銘柄群の中から投資対象銘柄を選定します。 ロ. 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。 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。
株式組入制限	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。）等として、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、分配を行わないことがあります。

ブラジル・インフラ 関連株ファンド

運用報告書（全体版）

第22期（決算日 2015年5月26日）

第23期（決算日 2015年8月26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・インフラ関連株ファンド」は、このたび、第23期の決算を行ないました。

ここに、第22期、第23期中の運用状況を報告申し上げます。

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10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
	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
14期末(2013年5月27日)	10,624	0	8.7	8,472	4.8	95.5	—	680
15期末(2013年8月26日)	8,666	0	△ 18.4	6,701	△ 20.9	96.8	—	528
16期末(2013年11月26日)	9,356	0	8.0	7,072	5.5	96.7	—	525
17期末(2014年2月26日)	7,847	0	△ 16.1	6,229	△ 11.9	96.3	—	428
18期末(2014年5月26日)	8,693	0	10.8	7,375	18.4	96.3	—	445
19期末(2014年8月26日)	9,122	0	4.9	8,306	12.6	97.4	—	422
20期末(2014年11月26日)	8,621	0	△ 5.5	7,899	△ 4.9	96.9	—	393
21期末(2015年2月26日)	7,500	0	△ 13.0	6,563	△ 16.9	96.6	—	320
22期末(2015年5月26日)	7,520	0	0.3	6,556	△ 0.1	97.5	—	310
23期末(2015年8月26日)	5,459	0	△ 27.4	4,477	△ 31.7	96.8	—	218

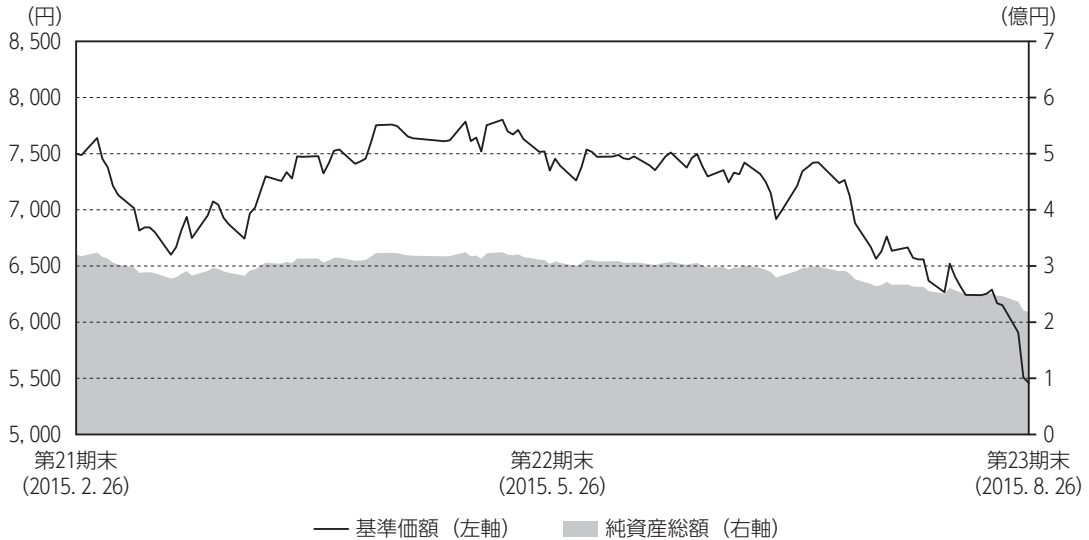
(注1) ボベスパ指数(配当込み、円換算)は、ボベスパ指数(配当込み、ブラジル・リアルベース)を円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。

(注2) 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3) 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

第22期首：7,500円

第23期末：5,459円

騰落率：△27.2%

■ 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。ブラジル株式が下落したことや為替相場でブラジル・リアルが円に対して下落したことが、マイナス要因となりました。

ブラジル・インフラ関連株ファンド

	年 月 日	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
		騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
第22期	(期首) 2015年 2月26日	7,500	—	6,563	—	96.6	—
	2月末	7,488	△ 0.2	6,487	△ 1.2	97.4	—
	3月末	6,968	△ 7.1	5,820	△ 11.3	97.5	—
	4月末	7,654	2.1	6,779	3.3	97.5	—
	(期末) 2015年 5月26日	7,520	0.3	6,556	△ 0.1	97.5	—
第23期	(期首) 2015年 5月26日	7,520	—	6,556	—	97.5	—
	5月末	7,392	△ 1.7	6,449	△ 1.6	97.3	—
	6月末	7,244	△ 3.7	6,358	△ 3.0	96.8	—
	7月末	6,635	△ 11.8	5,605	△ 14.5	97.0	—
	(期末) 2015年 8月26日	5,459	△ 27.4	4,477	△ 31.7	96.8	—

(注) 騰落率は期首比。

投資環境について**○ブラジル株式市況**

第22期首より、ルセフ政権の財政再建策が議会の反対にあったことや信用格付け引下げへの懸念から、ブラジル株式市況は下落して始まりましたが、原油価格の底打ちやFOMC（米国連邦公開市場委員会）の声明により早期の利上げ懸念が後退したことなどから反発しました。2015年4月には、大統領が財政収支目標の達成に真摯に取り組む姿勢を示したことや、ペトロbras社が汚職問題により延期されていた監査済み決算発表を4月中に行なうとの報道などから一段高となりました。しかし5月に入ると、度重なる利上げにもかかわらずインフレ率が高止まりしていることなどから、さらなる利上げやブラジルの景気悪化などが懸念され、反落しました。その後も、国内の景気悪化や中国の景気鈍化、中国株式の大幅下落などから軟調な展開が続き、第23期末を迎えました。

○為替相場

ブラジル・レアルは、信用格付け引下げへの懸念から下落して始まりましたが、原油価格の底打ちや米国の早期の利上げ懸念が後退したことなどから、2015年4月にかけて反発しました。その後は、ブラジルの利上げと景気鈍化やインフレの高止まりが綱引きとなり、横ばいの動きとなりました。しかし7月以降は、ブラジルの格下げ懸念や原油価格の反落、中国などの新興国の景気懸念などからリスク回避の動きとなり、レアルは大きく下落しました。

前作成期間末における「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。

なお、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。

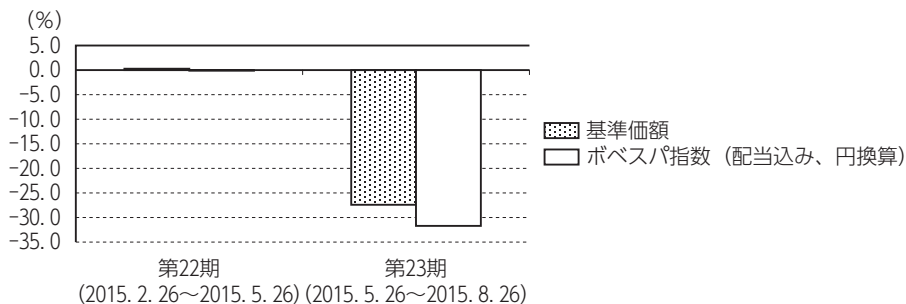
ポートフォリオについて

当作成期間は、株式組入比率を96～98%程度とし、インフラの構築、整備、運営やインフラ投資の支援事業に関連すると判断される銘柄群の中から、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した。個別銘柄では、カード決済の普及率上昇により業績拡大が見込まれる CIELO（情報技術）や、売上げの大半が米ドル建てであるためブラジル・レアル安の恩恵を受ける EMBRAER（資本財・サービス）、景気減速下でも業績が安定している TELEFONICA BRASIL（電気通信サービス）の高位の組入れを維持しました。また、ドラッグストア事業の成長が期待される ULTRAPAR（エネルギー）は利食い売りも行ないましたが、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

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

以下のグラフは当ファンドの基準価額と参考指数（ボベスパ指数（配当込み、円換算））との騰落率の対比です。当ファンドは運用スキーム上、参考指数と比較して公益事業セクターの組入比率が高く、消費関連セクターの組入比率が低い（もしくは組入れがない）という特徴があります。参考指数はブラジル株式市場の動向を表す代表的な指数として掲載しております。



分配金について

第22期および第23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	第22期	第23期
	2015年2月27日 ～2015年5月26日	2015年5月27日 ～2015年8月26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）	1,585	1,585

（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（分配金込み）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》

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、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、サンタデル 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	第22期～第23期		項 目 の 概 要
	(2015. 2. 27～2015. 8. 26)		
	金 額	比 率	
信託報酬	64円	0. 898%	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は7, 155円です。
(投信会社)	(31)	(0. 428)	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)	(31)	(0. 428)	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)	(3)	(0. 043)	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	4	0. 058	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
(株式)	(4)	(0. 058)	
有価証券取引税	1	0. 009	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. 009)	
その他費用	21	0. 296	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)	(18)	(0. 248)	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)	(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)	(3)	(0. 045)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	90	1. 260	

(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。

(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
株 式

(2015年2月27日から2015年8月26日まで)

決 算 期	第 22 期 ～ 第 23 期				
	買 付		売 付		
	株 数	金 額	株 数	金 額	
外 国	アメリカ	百株 376 (2.77)	千アメリカ・ドル 234 (—)	百株 283	千アメリカ・ドル 371
	ブラジル	百株 638 (3.35)	千ブラジル・レアル 1,058 (—)	百株 594.61	千ブラジル・レアル 1,056

(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。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2015年2月27日から2015年8月26日まで)

項 目	第 22 期 ～ 第 23 期
(a) 期中の株式売買金額	153,681千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	290,850千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.52

(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。

■主要な売買銘柄
株 式

(2015年2月27日から2015年8月26日まで)

第 22 期 ～ 第 23 期							
買 付				売 付			
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
GERDAU SA -SPON ADR (ブラジル)	26.8	9,328	348	FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR (ブラジル)	8.9	14,753	1,657
TELEFONICA BRASIL-ADR (ブラジル)	4.7	9,286	1,975	ULTRAPAR PARTICIPAC-SPON ADR (ブラジル)	5.2	14,431	2,775
BR MALLS PARTICIPACOES SA (ブラジル)	11.5	7,926	689	PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR (ブラジル)	9.9	7,401	747
WEG SA (ブラジル)	11.6	7,615	656	COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO (ブラジル)	7.7	6,856	890
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO (ブラジル)	6.2	6,749	1,088	KLABIN SA - UNIT (ブラジル)	9.7	6,705	691
TRACTEBEL ENERGIA SA (ブラジル)	5.1	6,358	1,246	TELEFONICA BRASIL-ADR (ブラジル)	3.3	6,040	1,830
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR (ブラジル)	3.4	5,610	1,650	CCR SA (ブラジル)	8.4	5,373	639
CPFL ENERGIA SA-ADR (ブラジル)	2	2,883	1,441	CIELO SA (ブラジル)	2.9	4,747	1,637
BM&FBOVESPA SA (ブラジル)	6	2,816	469	TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT (ブラジル)	5.9	4,690	794
ALL AMERICA LATINA LOGISTICA (ブラジル)	14.8	2,814	190	BR PROPERTIES SA (ブラジル)	6.8	2,984	438

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況

当作成期間(第22期～第23期)中における利害関係人との取引はありません。

ブラジル・インフラ関連株ファンド

■組入資産明細表
外国株式

銘柄		第21期末	第 23 期 末		業 種 等	
		株 数	株 数	評 価 額		
				外 貨 建 金 額		邦 貨 換 算 金 額
		百株	百株	千アメリカ・ドル	千円	
(アメリカ)						
GERDAU SA -SPON ADR		—	268	34	4,116	素材
CPFL ENERGIA SA-ADR		67	82.77	72	8,574	公益事業
TIM PARTICIPACOES SA-ADR		—	7	8	952	電気通信サービス
TELEFONICA BRASIL-ADR		114	128	136	16,263	電気通信サービス
PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR		99	—	—	—	エネルギー
VALE SA-SP PREF ADR		132	132	44	5,328	素材
EMBRAER SA-SPON ADR		62	59	142	17,016	資本財・サービス
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR		103	48	62	7,413	素材
ULTRAPAR PARTICIPAC-SPON ADR		145.5	93.5	155	18,482	エネルギー
アメリカ・ドル通貨計	株 数、金 額 銘柄数<比率>	722.5	818.27	656	78,148	
		7 銘柄	8 銘柄		<35.8%>	
(ブラジル)						
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO		43	28	50	1,675	エネルギー
CCR SA		357	273	390	12,847	資本財・サービス
LIGHT SA		—	55	64	2,112	公益事業
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF		96	90	338	11,130	公益事業
LOCALIZA RENT A CAR		43.35	43.35	100	3,292	資本財・サービス
TRACTEBEL ENERGIA SA		—	51	165	5,454	公益事業
BM&FBOVESPA SA		420	426	439	14,468	金融
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS		27	34	145	4,775	金融
BR MALLS PARTICIPACOES SA		111	195	226	7,444	金融
CIELO SA		232	245	942	31,026	情報技術
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR		39	41.74	55	1,810	一般消費財・サービス
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD		104	97	335	11,045	公益事業
ARTERIS SA		147	122	115	3,794	資本財・サービス
WEG SA		64	229	370	12,193	資本財・サービス
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA		63	63	40	1,337	資本財・サービス
BR PROPERTIES SA		68	—	—	—	金融
KLABIN SA - UNIT		234	137	266	8,769	素材
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT		35	—	—	—	公益事業
ブラジル・リアル通貨計	株 数、金 額 銘柄数<比率>	2,083.35	2,130.09	4,046	133,178	
		16 銘柄	16 銘柄		<61.0%>	
フ ァ ン ド 合 計	株 数、金 額 銘柄数<比率>	2,805.85	2,948.36	—	211,327	
		23 銘柄	24 銘柄		<96.8%>	

(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

2015年8月26日現在

項 目	第 23 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	211,327	96.1
コール・ローン等、その他	8,579	3.9
投資信託財産総額	219,906	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、8月26日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝119.08円、1ブラジル・レアル＝32.91円です。

(注3) 第23期末における外貨建純資産(218,117千円)の投資信託財産総額(219,906千円)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

(2015年5月26日)、(2015年8月26日)現在

項 目	第22期末	第23期末
(A) 資産	314,256,519円	219,906,649円
コール・ローン等	6,684,609	6,260,329
株式(評価額)	303,113,178	211,327,285
未収入金	960,624	—
未取配当金	3,498,108	2,319,035
(B) 負債	3,505,447	1,555,673
未払解約金	2,139,580	248,601
未払信託報酬	1,361,862	1,299,248
その他未払費用	4,005	7,824
(C) 純資産総額(A-B)	310,751,072	218,350,976
元本	413,238,834	400,008,384
次期繰越損益金	△ 102,487,762	△ 181,657,408
(D) 受益権総口数	413,238,834口	400,008,384口
1万口当り基準価額(C/D)	7,520円	5,459円

*第21期末における元本額は427,177,418円、当作成期間(第22期～第23期)中における追加設定元本額は1,229,649円、同解約元本額は28,398,683円です。

*第23期末の計算口数当りの純資産額は5,459円です。

*第23期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は181,657,408円です。

■損益の状況

第22期 自2015年2月27日 至2015年5月26日
第23期 自2015年5月27日 至2015年8月26日

項 目	第22期	第23期
(A) 配当等収益	3,237,790円	1,122,677円
受取配当金	3,237,293	1,122,265
受取利息	497	412
(B) 有価証券売買損益	△ 584,379	△ 81,824,593
売買益	26,988,406	851,583
売買損	△ 27,572,785	△ 82,676,176
(C) 信託報酬等	△ 1,805,798	△ 1,731,091
(D) 当期損益金(A+B+C)	847,613	△ 82,433,007
(E) 前期繰越損益金	△ 97,141,086	△ 93,126,121
(F) 追加信託差損益金	△ 6,194,289	△ 6,098,280
(配当等相当額)	(14,146,759)	(13,739,033)
(売買損益相当額)	(△ 20,341,048)	(△ 19,837,313)
(G) 合計(D+E+F)	△ 102,487,762	△ 181,657,408
次期繰越損益金(G)	△ 102,487,762	△ 181,657,408
追加信託差損益金	△ 6,194,289	△ 6,098,280
(配当等相当額)	(14,146,759)	(13,739,033)
(売買損益相当額)	(△ 20,341,048)	(△ 19,837,313)
分配準備積立金	51,354,232	49,665,056
繰越損益金	△ 147,647,705	△ 225,224,184

(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「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：820,798円(未監査)

■収益分配金の計算過程(総額)

項 目	第22期	第23期
(a) 経費控除後の配当等収益	1,431,992円	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0	0
(c) 収益調整金	14,146,759	13,739,033
(d) 分配準備積立金	49,922,240	49,665,056
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	65,500,991	63,404,089
(f) 分配金	0	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	65,500,991	63,404,089
(h) 受益権総口数	413,238,834口	400,008,384口

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。

《訂正のお知らせ》

作成対象期間の末日が2015年2月26日の交付運用報告書および運用報告書(全体版)につきまして、「1万口当りの費用の明細」の表の「項目の概要」における次の記載にて下線部が不要でした。お詫び申し上げますとともに、下線部を除いてお読み替えくださいますようお願い申し上げます。

「期中の平均基準価額(月末値の平均値)は8,074円です。」