

★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、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24期（決算日 2015年11月26日）

第25期（決算日 2016年2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25期の決算を行ないました。

ここに、第24期、第25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
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
24期末(2015年11月26日)	5,791	0	6.1	4,686	4.7	96.8	—	216
25期末(2016年2月26日)	4,715	0	△ 18.6	3,655	△ 22.0	96.4	—	167

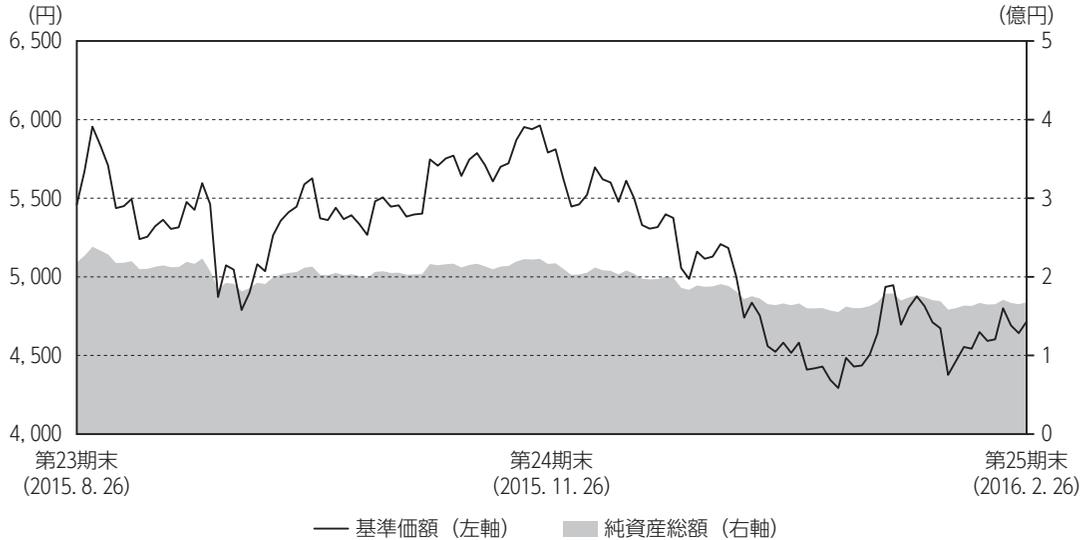
(注1) ボベスパ指数(配当込み、円換算)は、ボベスパ指数(配当込み、ブラジル・リアルベース)をもとに円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和投資信託が計算したものです。

(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24期首：5,459円

第25期末：4,715円

騰落率：△13.6%

■ 基準価額の主な変動要因

ブラジル株式に投資した結果、基準価額は下落しました。中国をはじめとした世界景気の鈍化懸念によるリスク回避姿勢の強まり、低迷の続く国内景気、政局の混迷などを背景に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。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

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24期	(期首) 2015年 8月26日	5,459	—	4,477	—	96.8	—
	8月末	5,837	6.9	4,870	8.8	96.9	—
	9月末	4,899	△ 10.3	3,980	△ 11.1	96.9	—
	10月末	5,397	△ 1.1	4,374	△ 2.3	97.0	—
	(期末) 2015年11月26日	5,791	6.1	4,686	4.7	96.8	—
第25期	(期首) 2015年11月26日	5,791	—	4,686	—	96.8	—
	11月末	5,620	△ 3.0	4,473	△ 4.5	96.7	—
	12月末	5,183	△ 10.5	4,157	△ 11.3	96.8	—
	2016年 1月末	4,640	△ 19.9	3,504	△ 25.2	97.2	—
	(期末) 2016年 2月26日	4,715	△ 18.6	3,655	△ 22.0	96.4	—

(注) 騰落率は期首比。

投資環境について**○ブラジル株式市況**

ブラジル株式市況は、第24期首より、中国の景気鈍化や中国株式の大幅下落などによる世界的なリスク回避の動きを受けた軟調な展開の中で始まりました。その後は、格付会社スタンダード・アンド・プアーズ（S & P）がブラジルの外貨建て信用格付けを投資不適格級に引き下げたことや政局の不透明感、議会運営の難航から財政再建が進展しないなどの悪いニュースは出たものの、株式市況は下げ渋り横ばい圏で推移しました。2015年12月に入ると、ルセフ大統領の弾劾手続きが開始されたことやレビ財務相の辞任など、政局の混迷と財政規律への懸念から再び下落しました。2016年1月には、再び中国の景気鈍化懸念や中国株、人民元の急落、原油価格の下落からリスク回避の動きとなり、ブラジル株式も下落基調を強めました。1月下旬からは、ECB（欧州中央銀行）の追加緩和期待や中国景気の減速懸念の後退、商品価格の反発などから反転し、下げ幅を縮小して第25期末を迎えました。

○為替相場

ブラジル・レアルは、第24期首より、ブラジルの格下げ懸念や原油価格の下落、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、大きく下落しました。2015年10月以降は、米国の雇用統計が軟調であったことによるFRB（米国連邦準備制度理事会）の利上げ観測の後退や、格付会社フィッチの格下げも投資適格級を維持したことなどから反発しましたが、12月に入ると、2016年の財政黒字目標の下方修正やレビ財務相の辞任などから再び弱含みました。2016年1月には、再び中国の景気鈍化懸念や中国株、人民元の急落、原油価格の下落からリスク回避の動きとなりレアルも売られ、軟調な展開のまま第25期末を迎えました。

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、サンタデル アセット マネジメント（ブラジル）の助言を受けます。

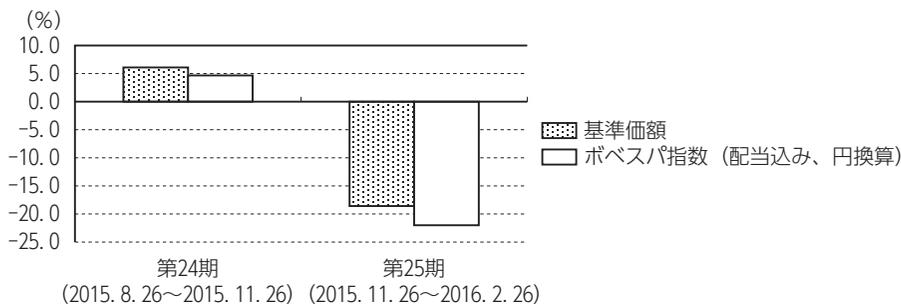
ポートフォリオについて

当作成期間は、株式組入比率を96～98%程度とし、インフラ（社会基盤）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）の高位組み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）、業績予想が上昇しているBM&FBOVESPA（金融）は買い増しました。

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（もしくは組み入れがない）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24期および第25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24期	第25期
	2015年8月27日 ～2015年11月26日	2015年11月27日 ～2016年2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）	1,635

（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。また、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24期～第25期		項 目 の 概 要
	(2015. 8. 27～2016. 2. 26)		
	金 額	比 率	
信託報酬	47円	0.912%	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5,195円です。
(投信会社)	(23)	(0.434)	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)	(23)	(0.434)	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)	(2)	(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	0.075	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)	(0.075)	
有価証券取引税	0	0.007	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)	(0)	(0.007)	
その他費用	19	0.375	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)	(19)	(0.359)	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)	(1)	(0.013)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	71	1.370	

(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8月27日から2016年2月26日まで)

決算期	第 24 期 ～ 第 25 期				
	買 付		売 付		
	株 数	金 額	株 数	金 額	
外 国	アメリカ	百株 182 (—)	千アメリカ・ドル 112 (—)	百株 246	千アメリカ・ドル 147
	ブラジル	百株 667 (—)	千ブラジル・レアル 646 (—)	百株 1,040	千ブラジル・レアル 1,239

(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8月27日から2016年2月26日まで)

項 目	第 24 期 ～ 第 25 期
(a) 期中の株式売買金額	89,349千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	191,949千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.46

(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8月27日から2016年2月26日まで)

第 24 期 ～ 第 25 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
CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR (ブラジル)	10.7	6,378	596	KLABIN SA - UNIT (ブラジル)	13.7	9,408	686
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO (ブラジル)	5.3	4,132	779	CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF (ブラジル)	2.9	4,065	1,401
ULTRAPAR PARTICPAC-SPON ADR (ブラジル)	1.9	4,091	2,153	EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD (ブラジル)	3.6	4,012	1,114
CCR SA (ブラジル)	8.4	3,241	385	FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR (ブラジル)	2.3	3,727	1,620
USINAS SIDER MINAS GER-PF A (ブラジル)	33.5	3,185	95	CIELO SA (ブラジル)	3.4	3,631	1,068
PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR (ブラジル)	5.6	3,176	567	ARTERIS SA (ブラジル)	12.2	3,517	288
BM&FBOVESPA SA (ブラジル)	6.6	2,444	370	EMBRAER SA-SPON ADR (ブラジル)	1	3,232	3,232
AES TIETE ENERGIA SA-UNIT (ブラジル)	4.5	1,802	400	PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR (ブラジル)	5.6	2,813	502
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT (ブラジル)	3.1	1,755	566	ULTRAPAR PARTICPAC-SPON ADR (ブラジル)	1.3	2,639	2,030
CIA DE GAS DE SAO PAULO-PR A (ブラジル)	1.4	1,660	1,186	CCR SA (ブラジル)	6.4	2,468	385

(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24期～第25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	株数	第25期末			業種等
		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	218	19	2,254	素材
CPFL ENERGIA SA-ADR	82.77	71.77	61	6,967	公益事業
CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR	—	107	59	6,687	公益事業
TIM PARTICIPACOES SA-ADR	7	7	5	643	電気通信サービス
TELEFONICA BRASIL-ADR	128	117	107	12,191	電気通信サービス
VALE SA-SP PREF ADR	132	60	12	1,390	素材
EMBRAER SA-SPON ADR	59	49	148	16,802	資本財・サービス
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR	48	25	25	2,890	素材
ULTRAPAR PARTICIPAC-SPON ADR	93.5	99.5	154	17,464	エネルギー
アメリカ・ドル通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	818.27 8銘柄	754.27 9銘柄	595 <40.1%>	
	百株	百株	千ブラジル・リアル	千円	
(ブラジル)					
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO	28	81	210	6,023	エネルギー
CCR SA	273	293	367	10,488	資本財・サービス
LIGHT SA	55	—	—	—	公益事業
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF	90	61	287	8,201	公益事業
CIA DE GAS DE SAO PAULO-PR A	—	14	49	1,427	公益事業
LOCALIZA RENT A CAR	43.35	34.35	80	2,285	資本財・サービス
TRACTEBEL ENERGIA SA	51	45	157	4,498	公益事業
BM&FBOVESPA SA	426	464	515	14,714	金融
AES TIETE ENERGIA SA-UNIT	—	45	67	1,915	公益事業
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	34	29	130	3,715	金融
BR MALLS PARTICIPACOES SA	195	149	189	5,427	金融
CIELO SA	245	211	648	18,536	情報技術
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	41.74	14.74	19	544	一般消費財・サービス
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	97	61	231	6,617	公益事業
ARTERIS SA	122	—	—	—	資本財・サービス
WEG SA	229	203	267	7,655	資本財・サービス
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	63	—	—	—	資本財・サービス
KLABIN SA - UNIT	137	—	—	—	素材
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	—	31	56	1,627	公益事業
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT	—	21	25	737	公益事業
ブラジル・リアル通貨計	株数、金額 銘柄数<比率>	2,130.09 16銘柄	1,757.09 16銘柄	3,304 <56.3%>	
ファンド合計	株数、金額 銘柄数<比率>	2,948.36 24銘柄	2,511.36 25銘柄	— <96.4%>	

(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

2016年2月26日現在

項 目	第 25 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	161,712	95.9
コール・ローン等、その他	6,861	4.1
投資信託財産総額	168,574	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、2月26日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=113.02円、1ブラジル・レアル=28.57円です。

(注3) 第25期末における外貨建純資産(166,809千円)の投資信託財産総額(168,574千円)に対する比率は、99.0%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2015年11月26日)、(2016年2月26日)現在

項 目	第24期末	第25期末
(A) 資産	217,408,124円	168,574,073円
コール・ローン等	5,561,577	5,285,566
株式(評価額)	209,604,881	161,712,886
未収配当金	2,241,666	1,575,621
(B) 負債	960,622	829,386
未払解約金	—	1,980
未払信託報酬	957,820	822,200
その他未払費用	2,802	5,206
(C) 純資産総額(A-B)	216,447,502	167,744,687
元本	373,790,697	355,775,221
次期繰越損益金	△ 157,343,195	△ 188,030,534
(D) 受益権総口数	373,790,697口	355,775,221口
1万口当り基準価額(C/D)	5,791円	4,715円

*第23期末における元本額は400,008,384円、当作成期間(第24期~第25期)中における追加設定元本額は900,699円、同解約元本額は45,133,862円です。

*第25期末の計算口数当りの純資産額は4,715円です。

*第25期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は188,030,534円です。

■損益の状況

第24期 自2015年8月27日 至2015年11月26日
第25期 自2015年11月27日 至2016年2月26日

項 目	第24期	第25期
(A) 配当等収益	1,270,254円	1,868,093円
受取配当金	1,269,905	1,867,620
受取利息	349	473
(B) 有価証券売買損益	12,480,826	△ 38,918,002
売買益	19,503,509	2,614,670
売買損	△ 7,022,683	△ 41,532,672
(C) 信託報酬等	△ 1,342,055	△ 1,170,756
(D) 当期損益金(A+B+C)	12,409,025	△ 38,220,665
(E) 前期繰越損益金	△ 163,877,935	△ 143,973,916
(F) 追加信託差損益金	△ 5,874,285	△ 5,835,953
(配当等相当額)	(12,888,010)	(12,328,507)
(売買損益相当額)	(△ 18,762,295)	(△ 18,164,460)
(G) 合計(D+E+F)	△ 157,343,195	△ 188,030,534
(F) 次期繰越損益金(G)	△ 157,343,195	△ 188,030,534
追加信託差損益金	△ 5,874,285	△ 5,835,953
(配当等相当額)	(12,888,010)	(12,328,507)
(売買損益相当額)	(△ 18,762,295)	(△ 18,164,460)
分配準備積立金	47,506,737	45,853,344
繰越損益金	△ 198,975,647	△ 228,047,925

(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せん。

(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:549,650円(未監査)

■収益分配金の計算過程(総額)

項 目	第24期	第25期
(a) 経費控除後の配当等収益	1,146,248円	697,337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	12,888,010	12,328,507
(d) 分配準備積立金	46,360,489	45,156,007
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	60,394,747	58,181,851
(f) 分配金	0	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	60,394,747	58,181,851
(h) 受益権総口数	373,790,697口	355,775,221口

当ファンドは少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」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。