

★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、通常の状態ですべての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28期（決算日 2016年11月28日）

第29期（決算日 2017年2月27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29期の決算を行ないました。

ここに、第28期、第29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
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
26期末(2016年5月26日)	5,782	0	22.6	4,618	26.4	96.6	—	192
27期末(2016年8月26日)	6,504	0	12.5	5,475	18.6	97.0	—	211
28期末(2016年11月28日)	6,629	0	1.9	6,181	12.9	96.7	—	213
29期末(2017年2月27日)	7,909	0	19.3	7,341	18.8	97.1	—	235

(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28期首：6,504円

第29期末：7,909円

騰落率：21.6%

■ 基準価額の変動要因

ブラジル株式に投資した結果、基準価額は上昇しました。ブラジルの財政再建策の進展、ブラジル中央銀行による利下げ期待の高まり、資源価格の上昇などを受けてブラジル株式が上昇したこと、および為替相場でブラジル・リアルが円に対して上昇したことがプラ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		ボベスバ指数 (配当込み、円換算)		株 式 組入比率	株 式 先物比率
		円	騰 落 率 %	(参考指数)	騰 落 率 %		
第28期	(期首) 2016年 8月26日	6,504	—	5,475	—	97.0	—
	8月末	6,707	3.1	5,696	4.0	96.8	—
	9月末	6,412	△ 1.4	5,526	0.9	97.0	—
	10月末	7,123	9.5	6,428	17.4	97.2	—
	(期末) 2016年11月28日	6,629	1.9	6,181	12.9	96.7	—
第29期	(期首) 2016年11月28日	6,629	—	6,181	—	96.7	—
	11月末	6,627	△ 0.0	6,169	△ 0.2	96.7	—
	12月末	7,125	7.5	6,570	6.3	97.0	—
	2017年 1月末	7,645	15.3	7,148	15.6	96.9	—
	(期末) 2017年 2月27日	7,909	19.3	7,341	18.8	97.1	—

(注) 騰落率は期首比。

投資環境について

(2016. 8. 27 ~ 2017. 2. 27)

■ブラジル株式市況

ブラジル株式市況は、現地2016年8月末にテメル大統領が正式に就任した後から9月半ばにかけては、財政再建策に大きな進展がなかったことから上値の重い展開となりました。しかし10月に入ると、テメル政権が歳出削減や社会保障の見直しなどの財政再建策を着実に推進させていることやブラジル中央銀行による利下げ期待の高まりなどを受けて、上昇基調となりました。11月以降は、米国の大統領選挙でトランプ氏が勝利したことを受けて米国の金利が上昇し、新興国市場から米国への資金移動の動きが強まったことに加えて、ブラジルの政局不安や景気見通しの下方修正が悪材料となり下落しました。12月下旬以降は、財政再建への期待が再び高まったことやブラジル中央銀行が利下げを行なったことなどを受けて上昇基調となりました。第29期末にかけても、鉄鉱石などの資源価格が上昇したことやインフレの落ち着きを受けて追加利下げの継続期待が高まったことなどから、堅調な推移となりました。

■為替相場

ブラジル・レアルは上昇しました。原油価格が堅調に推移したことや株式市況の上昇を受けてリスク回避姿勢が和らいだこと、ルセフ大統領の弾劾を受けて誕生したテメル新政権への期待が高まったこと、ブラジル景気の見通しが改善したことなどがレアルの上昇要因となりました。2016年11月に入り、米国大統領選挙でトランプ氏が勝利したことを受けて、新興国通貨に対する売り圧力が強まり、上昇幅を縮小させる場面もありました。しかし、ブラジルのインフレが沈静化していること、財政健全化に向けた改革の進展、鉄鉱石などの資源価格の上昇などを受けて堅調な推移のまま第29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。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

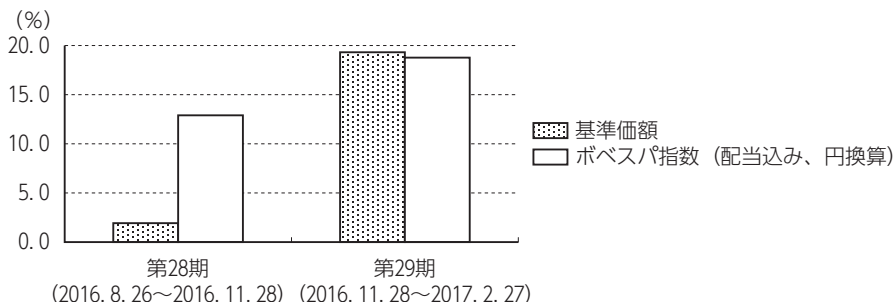
(2016. 8. 27 ~ 2017. 2. 27)

当作成期間は、株式組入比率を96~97%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、安定的な業績推移が見込まれたBM&FBOVESPA（金融）、金利低下局面において恩恵を受けることが見込まれたULTRAPAR（エネルギー）などの組入比率を高位としました。

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28期および第29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28期	第29期
	2016年8月27日 ～2016年11月28日	2016年11月29日 ～2017年2月27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）	1,746	1,784

(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) 円未満は切捨てしており、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	第28期～第29期 (2016. 8. 27～2017. 2. 27)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	65円	0. 919%	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, 035円です。
(投 信 会 社)	(31)	(0. 438)	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. 438)	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. 044)	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. 054	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. 054)	
有 価 証 券 取 引 税	1	0. 008	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. 008)	
そ の 他 費 用	22	0. 311	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)	(21)	(0. 292)	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. 017)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	91	1. 291	

(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

(2016年8月27日から2017年2月27日まで)

		第 28 期 ～ 第 29 期			
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 419 (—)	千アメリカ・ドル 179 (—)	百株 262.41	千アメリカ・ドル 309
	ブラジル	百株 461 (△ 0.2)	千ブラジル・リアル 767 (6)	百株 455	千ブラジル・リアル 941

(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

(2016年8月27日から2017年2月27日まで)

項 目	第 28 期 ～ 第 29 期
(a) 期中の株式売買金額	112,641千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	214,148千円
(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

(2016年8月27日から2017年2月27日まで)

買 付		第 28 期		～		第 29 期		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額				
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価		
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B (ブラジル)	千株 8	千円 7,139	円 892	CPFL ENERGIA SA-ADR (ブラジル)	千株 7,541	千円 11,948	円 1,584		
PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR (ブラジル)	5	5,493	1,098	COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO (ブラジル)	5	6,320	1,264		
CIA SIDERURGICA NAEL-SP ADR (ブラジル)	16.7	5,432	325	CIELO SA (ブラジル)	5.6	5,656	1,010		
GERDAU SA -SPON ADR (ブラジル)	12.5	5,031	402	ULTRAPAR PARTICIPAC-SPON ADR (ブラジル)	2.3	5,328	2,316		
CIA SANEAMENTO DO PARANA-PRF (ブラジル)	7.8	2,654	340	EMBRAER SA-SPON ADR (ブラジル)	1.8	4,481	2,489		
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B (ブラジル)	5.8	2,605	449	TELEFONICA BRASIL-ADR (ブラジル)	2.6	4,045	1,555		
CIA ENERGETICA DE-SPON ADR (ブラジル)	6.5	1,945	299	CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR (ブラジル)	3.2	3,201	1,000		
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP (ブラジル)	4.8	1,597	332	BRADESPAR SA -PREF (ブラジル)	4.6	2,634	572		
BRADESPAR SA -PREF (ブラジル)	4.6	1,556	338	BM&FBOVESPA SA (ブラジル)	3.9	2,439	625		
LOCALIZA RENT A CAR (ブラジル)	1.1	1,503	1,366	BR MALLS PARTICIPACOES SA (ブラジル)	5.9	2,428	411		

(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28期～第29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27期末	第 29 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		—	115	47	5,289	素材
CPFL ENERGIA SA-ADR		75.41	—	—	—	公益事業
CIA SANEAMENTO BASICO DE-ADR		72	40	42	4,742	公益事業
TELEFONICA BRASIL-ADR		105	79	116	13,054	電気通信サービス
PETROLEO BRASIL-SP PREF ADR		—	44	42	4,792	エネルギー
CIA ENERGETICA DE-SPON ADR		170	201	68	7,643	公益事業
EMBRAER SA-SPON ADR		37	23	52	5,936	資本財・サービス
CIA SIDERURGICA NAEL-SP ADR		—	152	58	6,513	素材
CIA PARANAENSE ENER-SP ADR P		22	7	7	843	公益事業
ULTRAPAR PARTICPAC-SPON ADR		96.5	73.5	154	17,314	エネルギー
アメリカ・ドル通貨計	株 数、金 額	577.91	734.5	589	66,131	
	銘柄数<比率>	7銘柄	9銘柄		<28.1%>	
(ブラジル)						
CIA SANEAMENTO DO PARANA-PRF		—	78	112	4,050	公益事業
MULTIPLAN EMPREENDIMENTO-RCT		—	1.46	9	346	不動産
USINAS SIDER MINAS GER-PF A		585	555	273	9,866	素材
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B		—	80	196	7,096	公益事業
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO		100	50	199	7,193	エネルギー
CCR SA		269	247	446	16,112	資本財・サービス
LIGHT SA		46	66	147	5,312	公益事業
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP		—	24	31	1,124	一般消費財・サービス
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B		—	58	103	3,737	公益事業
ELETROPAULO METROPOLI-PREF		—	21	26	948	公益事業
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF		32	26	173	6,267	公益事業
LOCALIZA RENT A CAR		34.35	41.35	159	5,745	資本財・サービス
ENGIE BRASIL ENERGIA SA		41	41	151	5,467	公益事業
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA		90	80	109	3,960	公益事業
BM&FBOVESPA SA		407	376	715	25,788	金融
AES TIETE ENERGIA SA-UNIT		52	25	40	1,448	公益事業
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS		29	27	173	6,259	不動産
BR MALLS PARTICIPACOES SA		171.6	131.6	196	7,080	不動産
CIELO SA		172.2	116.2	316	11,430	情報技術
AES TIETE ENERGIA SA U-RTS		1.66	—	—	—	その他
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR		29.48	44.48	85	3,082	一般消費財・サービス
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD		37	40	238	8,585	公益事業
IOCHPE-MAXION S. A.		60	61	86	3,114	資本財・サービス
WEG SA		189	159	269	9,735	資本財・サービス
KLABIN SA - UNIT		34	50	77	2,794	素材
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT		9	9	19	714	公益事業
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT		89.36	76.36	151	5,476	公益事業
ブラジル・リアル通貨計	株 数、金 額	2,478.65	2,484.45	4,513	162,741	
	銘柄数<比率>	21銘柄	26銘柄		<69.1%>	
フ ァ ン ド 合 計	株 数、金 額	3,056.56	3,218.95	—	228,873	
	銘柄数<比率>	28銘柄	35銘柄		<97.1%>	

(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) < >内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

2017年2月27日現在

項 目	第 29 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	228,873	96.7
コール・ローン等、その他	7,866	3.3
投資信託財産総額	236,740	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27日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=112.18円、1ブラジル・レアル=36.06円です。

(注3) 第29期末における外貨建純資産(234,180千円)の投資信託財産総額(236,740千円)に対する比率は、98.9%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年11月28日)、(2017年2月27日)現在

項 目	第28期末	第29期末
(A) 資産	214,885,189円	236,740,542円
コール・ローン等	6,898,959	6,833,952
株式(評価額)	206,769,150	228,873,615
未取配当金	1,217,080	1,032,975
(B) 負債	1,015,703	1,072,413
未払解約金	—	38,079
未払信託報酬	1,012,741	1,028,359
その他未払費用	2,962	5,975
(C) 純資産総額(A-B)	213,869,486	235,668,129
元本	322,638,730	297,978,039
次期繰越損益金	△ 108,769,244	△ 62,309,910
(D) 受益権総口数	322,638,730口	297,978,039口
1万口当り基準価額(C/D)	6,629円	7,909円

*第27期末における元本額は325,473,004円、当作成期間(第28期~第29期)中に
おける追加設定元本額は3,040,323円、同解約元本額は30,535,288円です。

*第29期末の計算口数当りの純資産額は7,909円です。

*第29期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は62,309,910円です。

■損益の状況

第28期 自2016年8月27日 至2016年11月28日
第29期 自2016年11月29日 至2017年2月27日

項 目	第28期	第29期
(A) 配当等収益	944,818円	1,190,064円
受取配当金	944,682	1,189,338
受取利息	377	1,032
支払利息	△ 241	△ 306
(B) 有価証券売買損益	4,304,734	38,291,813
売買益	23,641,254	41,937,762
売買損	△ 19,336,520	△ 3,645,949
(C) 信託報酬等	△ 1,354,274	△ 1,383,679
(D) 当期損益金(A+B+C)	3,895,278	38,098,198
(E) 前期繰越損益金	△ 106,140,492	△ 94,288,612
(F) 追加信託差損益金	△ 6,524,030	△ 6,119,496
(配当等相当額)	(11,744,676)	(10,909,797)
(売買損益相当額)	(△ 18,268,706)	(△ 17,029,293)
(G) 合計(D+E+F)	△ 108,769,244	△ 62,309,910
次期繰越損益金(G)	△ 108,769,244	△ 62,309,910
追加信託差損益金	△ 6,524,030	△ 6,119,496
(配当等相当額)	(11,744,676)	(10,909,797)
(売買損益相当額)	(△ 18,268,706)	(△ 17,029,293)
分配準備積立金	44,599,754	42,277,468
繰越損益金	△ 146,844,968	△ 98,467,882

(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)」の表をご参照ください。

(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:629,132円(未監査)

■収益分配金の計算過程(総額)

項 目	第28期	第29期
(a) 経費控除後の配当等収益	701,049円	1,148,415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	11,744,676	10,909,797
(d) 分配準備積立金	43,898,705	41,129,053
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	56,344,430	53,187,265
(f) 分配金	0	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	56,344,430	53,187,265
(h) 受益権総口数	322,638,730口	297,978,039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。