

★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／資産複合	
信 託 期 間	約6年2カ月間（2010年11月26日～2017年1月24日）	
運 用 方 針	信託財産の成長をめざして運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	1. ブラジル・リアル建てのブラジル国債 2. ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンドの受益証券
	ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド	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。上場予定および店頭登録予定を含みます。） 2. ブラジル企業のDR（預託証券）
ベビーファンドの運用方法	①主として、ブラジル・リアル建てのブラジル国債および、マザーファンドを通じてブラジルの中小型株式（DR（預託証券）を含みます。以下同じ。）（※）に投資することにより、信託財産の成長をめざします。 ※中小型株式とは、時価総額を基準として、イタウ・アセットマネジメントが独自に分類した中型株式および小型株式をさします。 ②設定当初の債券と株式への投資比率は概ね65：35とします。その後、為替や株価の値動き等により投資比率は変化します。 ③ブラジル国債への投資にあたっては、償還までの期間が当ファンドの信託期間に近い銘柄を中心とします。 ④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（ヨーロッパ）リミテッドに運用の指図にかかる権限の一部を委託します。 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。	
マザーファンドの運用方法	①主として、ブラジルの中小型株式（DR（預託証券）を含みます。以下同じ。）に投資することにより、信託財産の成長をめざします。 ②運用にあたっては、以下の方針を基本とします。 イ. ブラジル経済の内需拡大の恩恵を受けると期待される企業、および積極的な経営戦略による成長が期待される企業等の株式を投資対象銘柄として選定します。 ロ. 個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性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、イタウ・ウニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。 ④株式の組入比率は、通常の状態での高位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。	
組 入 制 限	ベビーファンドの株式実質組入上限比率	無制限
	マザーファンドの株式組入上限比率	
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、信託財産の成長に資することを目的に、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。	

当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。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。

ツインアクセル
(ブラジル国債&ブラジル中小型株式)
≪2017-01≫

運用報告書(全体版)
第5期
(決算日 2015年11月25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、「ツインアクセル（ブラジル国債＆ブラジル中小型株式）≪2017-01≫」は、このたび、第5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/>
<4769>

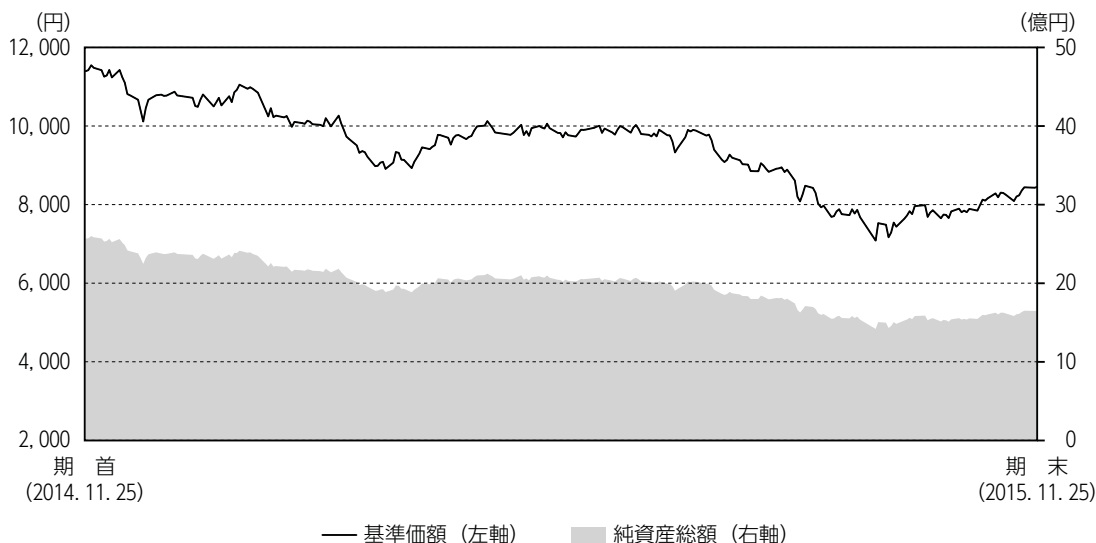
設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			ポ ベ ス パ 指 数 (配当込み、円換算)		ブラジル・レアル 為 替 レ ー ト		株 式 組 入 比 率	公 社 債 組 入 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	(参考指数)	期 中 騰 落 率			
	円	円	%		%	円	%	%	%	百万円
1 期 (2011年11月25日)	8, 177	10	△ 18. 1	6, 666	△ 33. 3	40. 73	△ 16. 4	28. 4	64. 2	10, 239
2 期 (2012年11月26日)	9, 639	10	18. 0	6, 748	1. 2	39. 59	△ 2. 8	32. 5	61. 9	4, 269
3 期 (2013年11月25日)	10, 450	10	8. 5	6, 957	3. 1	44. 51	12. 4	32. 1	61. 1	3, 107
4 期 (2014年11月25日)	11, 397	10	9. 2	7, 608	9. 3	46. 38	4. 2	30. 0	64. 3	2, 566
5 期 (2015年11月25日)	8, 447	10	△ 25. 8	4, 730	△ 37. 8	33. 09	△ 28. 7	28. 0	66. 8	1, 650

- (注 1) 基準価額の騰落率は分配金込み。
- (注 2) ポベスパ指数（配当込み、円換算）は、ポベスパ指数（配当込み、ブラジル・レアルベース）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 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) 為替レートは、計算日における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を採用しています。
- (注 5) 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 6) 公社債組入比率は新株予約権付社債券（転換社債券）および債券先物を除きます。

《運用経過》

基準価額等の推移について



(注) 期末の基準価額は分配金込みです。

■基準価額・騰落率

期 首：11,397円

期 末：8,447円（分配金10円）

騰落率：△25.8%（分配金込み）

■組入ファンドの当期中の騰落率

組入ファンド	騰落率
ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド	△30.4%

■基準価額の主な変動要因

ブラジル国債およびブラジル株式に投資した結果、ブラジル株式およびブラジル・リアル為替レート（対円）が下落したことがマイナス要因となり、基準価額は値下がりしました。

ツインアクセル（ブラジル国債&ブラジル中小型株式）《2017-01》

年 月 日	基 準 価 額		ボ ベ ス パ 指 数 (配当込み、円換算)		ブラジル・リアル 為 替 レ ー ト		株 式 組 入 率	公 社 債 組 入 率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期 首) 2014年11月25日	円	%		%	円	%	%	%
	11,397	—	7,608	—	46.38	—	30.0	64.3
11月末	11,483	0.8	7,564	△ 0.6	46.69	0.7	29.8	64.4
12月末	10,779	△ 5.4	6,668	△ 12.3	44.52	△ 4.0	29.1	64.2
2015年 1 月末	10,846	△ 4.8	6,419	△ 15.6	45.40	△ 2.1	27.1	68.9
2 月末	9,990	△ 12.3	6,289	△ 17.3	41.04	△ 11.5	28.4	65.9
3 月末	9,091	△ 20.2	5,642	△ 25.8	37.19	△ 19.8	28.6	66.2
4 月末	9,949	△ 12.7	6,571	△ 13.6	40.12	△ 13.5	28.9	66.1
5 月末	9,766	△ 14.3	6,251	△ 17.8	39.12	△ 15.7	28.9	64.5
6 月末	9,735	△ 14.6	6,163	△ 19.0	39.27	△ 15.3	28.2	64.9
7 月末	9,192	△ 19.3	5,433	△ 28.6	36.78	△ 20.7	28.0	67.8
8 月末	8,426	△ 26.1	4,721	△ 37.9	33.82	△ 27.1	27.3	68.5
9 月末	7,289	△ 36.0	3,858	△ 49.3	29.53	△ 36.3	27.3	66.6
10月末	7,893	△ 30.7	4,240	△ 44.3	31.39	△ 32.3	27.6	67.0
(期 末) 2015年11月25日	8,457	△ 25.8	4,730	△ 37.8	33.09	△ 28.7	28.0	66.8

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について

○ブラジル債券市況

ブラジル債券の金利は上昇（債券価格は下落）しました。期首から、ブラジル国内の電力料金や公共交通機関の値上げ、およびブラジル・リアル安などによりインフレ率の高止まりが続いたため、継続的に追加利上げを実施し、金利上昇が続きました。また2015年1月以降は、財政再建法案が議会の反発を受け法案の成立が難航すると懸念されたことや大手石油会社ペトロbrasの汚職問題が、金利上昇要因となりました。8月以降は、景気低迷が続く中で税収が想定以上に落ち込んだため基礎的財政収支の黒字目標値が下方修正されたことや、政府と議会との対立により追加増税法案の成立が遅延したことから、財政悪化懸念が高まり金利上昇要因となりました。また、大手格付会社が相次いでブラジルの国債格付けを引下げたことも金利上昇要因となりました。

○ブラジル株式市況

期首から2015年1月にかけては、原油価格の急落や、増税・歳出削減策が相次いで発表されたことによるブラジルの景気先行きへの懸念などから、下落基調となりました。2月以降は、原油価格の底打ちやペトロbrasの経営陣交代、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となりました。4月も、ペトロbras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。5月以降は、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、下落基調で推移しました。8月には、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から、大きく下落しました。その後は、格付会社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材料にもかかわらず株式市況は下げ渋り、横ばい圏で推移しましたが、期首比では大きく下落しました。

○為替相場

ブラジル・リアルは、日銀の追加緩和の発表などから期首46円台で始まりました。2015年1月にかけては、金利面からのサポートを受けリアルは対円では横ばい推移となりました。その後は、ブラジル経済見通しの低迷などにより投資家心理が悪化したことや、ペトロbrasの格下げや汚職問題、政権に対するデモ等がリアルの悪材料となり大きく下落しました。3月からは、米国の早期利上げ観測が後退したほか、ペトロbrasが延期していた監査済み決算発表を行なうとの期待から反発しました。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。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、リアルは大きく下落しました。10月以降は、米国の雇用統計が軟調

であったことによる米国の利上げ観測の後退や、格付会社フィッチが格下げしたものの投資適格級を維持したことなどから、反発基調となりました。

前期における「今後の運用方針」

今後も、現在保有しているブラジル国債と「ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド」の受益証券の組入れを継続し、期中の解約に対しては、ブラジル国債と株式等（マザーファンド）への投資比率が、おおむね変化しないように対応する方針です。

なお、各資産の運用方針は以下の通りです。

・ブラジル国債

引続き、償還までの期間が当ファンドの信託期間に近いブラジル国債（クーポン10%、2017年1月償還）の保有を継続し、債券利金についても同じ債券に再投資します。

・ブラジル株式

株式への投資にあたっては、ブラジルの中小型株式のうち、ブラジル経済の内需拡大の恩恵を受けると期待される企業、および積極的な経営戦略による成長が期待される企業等の株式を対象に、個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性等を総合的に勘案して、ポートフォリオを構築します。

ポートフォリオについて

○当ファンド

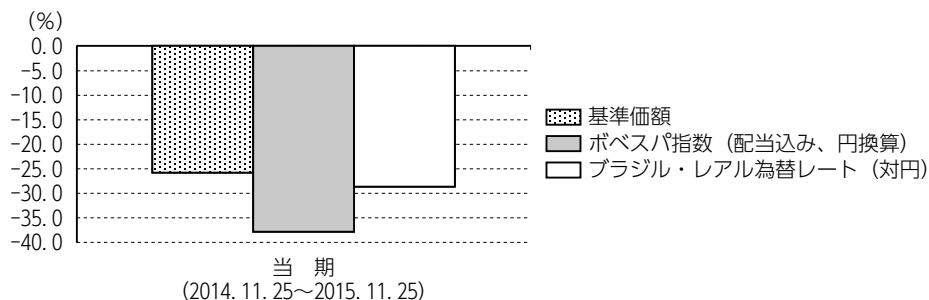
期中の解約に対して、ブラジル国債とダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンドへの投資比率が、おおむね変化しないように対応しました。

○ダイワ・ブラジル中小型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合せにより、ポートフォリオを構築しました。個別銘柄では、安定したガス配送ビジネスからのキャッシュフローを評価してエネルギーの ULTRAPAR、ブラジル・リアル安の恩恵が期待できる紙・パルプの FIBRIA CELULOSE や SUZANO PAPELなどを高位の組入れとしました。また、成長が期待される保険の SUL AMERICA や教育の SOMOS EDUCACAO は、新規での買い付けや買い増しを行ないました。

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との騰落率の対比です。



分配金について

当期の1万口当り分配金（税込み）は10円といたしました。
収益分配金の決定根拠は下記の「収益分配金の計算過程（1万口当り）」をご参照ください。
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	
	2014年11月26日 ～2015年11月25日	
当期分配金（税込み）（円）		10
対基準価額比率（％）		0.12
当期の収益（円）		10
当期の収益以外（円）		—
翌期繰越分配対象額（円）		2,343

（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。

■収益分配金の計算過程（1万口当り）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	459.16円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0.00
(c) 収益調整金	0.54
(d) 分配準備積立金	1,893.42
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	2,353.13
(f) 分配金	10.00
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	2,343.13

（注）下線を付した該当項目から分配金を計上しています。

《今後の運用方針》

○当ファンド

今後も現在保有しているブラジル国債とダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンドの受益証券の組入れを継続し、期中の解約に対しては、ブラジル国債と株式等（マザーファンド）への投資比率が、おおむね変化しないように対応する方針です。なおブラジル国債については、引続き償還までの期間が当ファンドの信託期間に近いブラジル国債（クーポン10%、2017年1月償還）の保有を継続し、債券利金についても同じ債券に再投資します。

○ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド

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。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。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、イタウ・ユニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。

1 万口当りの費用の明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	(2014. 11. 26～2015. 11. 25)		
	金 額	比 率	
信託報酬	168円	1.782%	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9,433円です。
(投信会社)	(71)	(0.756)	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)	(92)	(0.972)	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)	(5)	(0.054)	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	10	0.107	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
(株式)	(10)	(0.107)	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	1	0.014	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
(株式)	(1)	(0.014)	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	23	0.245	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)	(22)	(0.232)	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)	(1)	(0.008)	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)	(0.004)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	203	2.148	

(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。

ツインアクセル（ブラジル国債&ブラジル中小型株式）《2017-01》

■売買および取引の状況

(1)公 社 債

(2014年11月26日から2015年11月25日まで)

			買付額	売付額
外国	ブラジル	国債証券	千ブラジル・レアル 2,861	千ブラジル・レアル 4,773 (ー)

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(注2) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 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

(2014年11月26日から2015年11月25日まで)

項 目	当 期
	ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,326,583千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	568,879千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.33

(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。

(2) 親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2014年11月26日から2015年11月25日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
ダイワ・ブラジル 中小型株式マザーファンド	—	—	104, 113	82, 000

(注) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄

公社債

(2014年11月26日から2015年11月25日まで)

当		期	
買 付		売 付	
銘 柄	金 額 千円	銘 柄	金 額 千円
Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie F (ブラジル) 10% 2017/ 1 / 1	121, 703	Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie F (ブラジル) 10% 2017/ 1 / 1	190, 702

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(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

(1)外国（外貨建）公社債（通貨別）

区 分	作 成 期 額面金額	当 期 末						
		評 価 額		組入比率	うちB B格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
	千ブラジル・レアル	千ブラジル・レアル	千円	%	%	%	%	%
ブラジル	35,000	33,329	1,102,859	66.8	—	—	—	66.8

(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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。
(注 3) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(2)外国（外貨建）公社債（銘柄別）

区 分	銘 柄	種 類	年 利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日
					外貨建金額	邦貨換算金額	
					千ブラジル・レアル	千円	
ブラジル	Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie F	国債証券	10.0000	35,000	33,329	1,102,859	2017/01/01

(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) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(3)親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ダイワ・ブラジル 中小型株式マザーファンド	795,205	691,091	476,645

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2015年11月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	1,102,859	66.1
ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド	476,645	28.5
コール・ローン等、その他	90,013	5.4
投資信託財産総額	1,669,519	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、11月25日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝122.43円、1ブラジル・レアル＝33.09円です。
(注 3) 当期末における外貨建純資産（1,157,779千円）の投資信託財産総額（1,669,519千円）に対する比率は、69.3%です。
ダイワ・ブラジル中小型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（474,671千円）の投資信託財産総額（476,640千円）に対する比率は、99.6%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2015年11月25日現在

項 目	当 期 末
(A)資産	1,669,519,112円
コール・ローン等	43,377,804
公社債（評価額）	1,102,859,919
ダイワ・ブラジル中小型株式 マザーファンド（評価額）	476,645,666
未収利息	46,597,870
前払費用	37,853
(B)負債	18,727,410
未払収益分配金	1,954,372
未払解約金	844,200
未払信託報酬	15,856,853
その他未払費用	71,985
(C)純資産総額（A－B）	1,650,791,702
元本	1,954,372,460
次期繰越損益金	303,580,758
(D)受益権総口数	1,954,372,460口
1万口当り基準価額（C／D）	8,447円

* 期首における元本額は2,251,832,641円、当期中における追加設定元本額は178,710円、同解約元本額は297,638,891円です。
* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,447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303,580,758円です。

■損益の状況

当期 自2014年11月26日 至2015年11月25日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	113, 213, 435円
受取利息	111, 393, 652
その他収益金	1, 819, 783
(B) 有価証券売買損益	△ 650, 251, 821
売買益	21, 924, 207
売買損	△ 672, 176, 028
(C) 信託報酬等	△ 37, 646, 562
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 574, 684, 948
(E) 前期繰越損益金	274, 017, 753
(F) 追加信託差損益金	△ 959, 191
(配当等相当額)	(106, 827)
(売買損益相当額)	(△ 1, 066, 018)
(G) 合計 (D + E + F)	△ 301, 626, 386
(H) 収益分配金	△ 1, 954, 372
次期繰越損益金 (G + H)	△ 303, 580, 758
追加信託差損益金	△ 959, 191
(配当等相当額)	(106, 827)
(売買損益相当額)	(△ 1, 066, 018)
分配準備積立金	457, 829, 340
繰越損益金	△ 760, 450, 907

■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	89, 738, 009円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	106, 827
(d) 分配準備積立金	370, 045, 703
(e) 当期分配対象額 (a+b+c+d)	459, 890, 539
(f) 分配金	1, 954, 372
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	457, 936, 167
(h) 受益権総口数	1, 954, 372, 460口

- (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：4, 897, 872円（うち当ファンド分1, 682, 621円、うち親投資信託分3, 215, 251円）（未監査）

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金	10円

- ＜分配金再投資コース＞をご利用の方の税引き分配金は、11月25日現在の基準価額（1万口当り8,447円）に基づいて自動的に再投資いたしました。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額が普通分配金です。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。
- ・普通分配金については、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%および地方税5%）の税率による源泉徴収が行なわれ、申告不要制度が適用されます。なお、確定申告を行ない、申告分離課税または総合課税（配当控除の適用はありません。）を選択することもできます。
- ・法人の受益者の場合、税率が異なります。
- ・税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になることがあります。くわしくは、販売会社にお問い合わせください。
- ・課税上の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

《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。

ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド

運用報告書 第5期（決算日 2015年11月25日）

（計算期間 2014年11月26日～2015年11月25日）

ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンドの第5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。上場予定および店頭登録予定を含みます。） 2. ブラジル企業のDR（預託証券）
運用方法	①主として、ブラジルの中小型株式（DR（預託証券）を含みます。以下同じ。）（※）に投資することにより、信託財産の成長をめざします。 ※中小型株式とは、時価総額を基準として、イタウ・アセットマネジメントが独自に分類した中型株式および小型株式をさします。 ②運用にあたっては、以下の方針を基本とします。 イ. ブラジル経済の内需拡大の恩恵を受けると期待される企業、および積極的な経営戦略による成長が期待される企業等の株式を投資対象銘柄として選定します。 ロ. 個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性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、イタウ・ウニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。 ④株式の組入比率は、通常の状態でも高位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

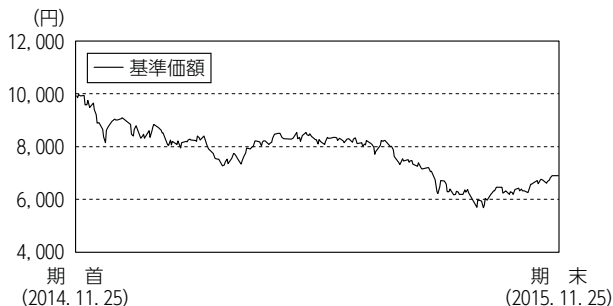
大和投資信託

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		ボベスパ指数 (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 %	%	%
(期 首) 2014年11月25日	9,916	—	7,608	—	97.8	—
11月末	9,922	△ 0.1	7,564	△ 0.6	97.7	—
12月末	9,093	△ 8.3	6,668	△ 12.3	97.4	—
2015年 1月末	8,514	△ 14.1	6,419	△ 15.6	97.5	—
2月末	8,258	△ 16.7	6,289	△ 17.3	97.3	—
3月末	7,549	△ 23.9	5,642	△ 25.8	97.3	—
4月末	8,349	△ 15.8	6,571	△ 13.6	97.6	—
5月末	8,179	△ 17.5	6,251	△ 17.8	97.7	—
6月末	8,023	△ 19.1	6,163	△ 19.0	96.7	—
7月末	7,451	△ 24.9	5,433	△ 28.6	97.7	—
8月末	6,692	△ 32.5	4,721	△ 37.9	97.4	—
9月末	5,785	△ 41.7	3,858	△ 49.3	97.3	—
10月末	6,322	△ 36.2	4,240	△ 44.3	97.5	—
(期 末) 2015年11月25日	6,897	△ 30.4	4,730	△ 37.8	97.0	—

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 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：9,916円 期末：6,897円 騰落率：△30.4%

【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。ブラジルの国内景気の悪化や鉄鉱石などの主要輸出先である中国の景気鈍化に加え、ブラジルの政局の混乱、財政再建が進展しなかったこと、国債格付けの格下げ、ルセフ大統領の弾劾との報告などを背景に、ブラジル株式が下落しました。同様の理由で、為替相場でブラジル・リアルが円に対して下落したことも、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2015年1月にかけてのブラジル株式市況は、原油価格の急落や、増税・歳出削減策が相次いで発表されたことによるブラジルの景気先行きへの懸念などから、下落基調となりました。2月以降は、原油価格の底打ちや石油会社ペトロbrasの経営陣交代、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となりました。4月も、ペトロbras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。5月以降は、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、下落基調で推移しました。8月には、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から、大きく下落しました。その後は、格付会社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が、期首比では大きく下落しました。

○為替相場

ブラジル・リアルは、日銀の追加緩和の発表などから期首46円台で始まりしました。2015年1月にかけては、金利面からのサポートを受けリアルは対円では横ばい推移となりました。その後は、ブラジル経済見通しの低迷などにより投資家心理が悪化したことや、ペトロbrasの格下げや汚職問題、政権に対するデモ等がリアルへの悪材料となり大きく下落しました。3月からは、米国の早期利上げ観測が後退したほか、ペトロbrasが延期していた監査済み決算発表を行なうとの期待から反発しました。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。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、リアルは大きく下落しました。10月以降は、米国の雇用統計が軟調であったことによる米国の利上げ観測の後退や、格付会社フィッチが格下げしたものの投資適格級を維持したことなどから、反発基調となりました。

◆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

株式への投資にあたっては、ブラジルの中小型株式のうち、ブラジル経済の内需拡大の恩恵を受けると期待される企業、および積極的な経営戦略による成長が期待される企業等の株式を対象に、個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性等を総合的に勘案して、ポートフォリオを構築します。ダイワ・アセット・マネジメント(アメリカ)リミテッドは、ブラジル株式の運用の指図にかかる権限の委託を受け、運用を行ないます。ダイワ・アセット・マネジメント(アメリカ)リミテッドは、ブラジル株式の運用について、イタウ・ユニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。

ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド

◆ポートフォリオについて

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合せにより、ポートフォリオを構築しました。個別銘柄では、安定したガス配送ビジネスからのキャッシュフローを評価してエネルギーの ULTRAPAR、ブラジル・リアル安の恩恵が期待できる紙・パルプの FIBRIA CELULOSE や SUZANO PAPEL などを高位の組入れとしました。また、成長が期待される保険の SUL AMERICA や教育の SOMOS EDUCACAO は、新規での買い付けや買い増しを行ないました。

◆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。
当期の当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率は、「当期中の基準価額と市況の推移」をご参照ください。

《今後の運用方針》

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。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。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、イタウ・ユニバンコ銀行の運用部門であるイタウ・アセットマネジメントの助言を受けます。

■ 1 万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料 (株式)	29円 (29)
有価証券取引税 (株式)	4 (4)
その他費用 (保管費用) (その他)	33 (32) (1)
合 計	65

(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、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11月26日から2015年11月25日まで)

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 266 ()	千アメリカ・ドル 479 ()	百株 174	千アメリカ・ドル 261
	ブラジル	百株 9,410 (939.65)	千ブラジル・レアル 15,187 (△ 0)	百株 12,080.69	千ブラジル・レアル 17,647

(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11月26日から2015年11月25日まで)

当 期				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
BRF SA (ブラジル)	27. 4	69, 859	2, 549	BRF SA (ブラジル)	70	170, 916	2, 441
BRADESPAR SA -PREF (ブラジル)	77. 2	42, 275	547	GERDAU SA-PREF (ブラジル)	81. 3	33, 944	417
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA (ブラジル)	16. 5	33, 532	2, 032	TELEFONICA BRASIL-ADR (ブラジル)	15. 8	28, 554	1, 807
METALURGICA GERDAU SA-PREF (ブラジル)	74	30, 400	410	CIA BRASILEIRA DE DIS-PREF (ブラジル)	7. 9	28, 190	3, 568
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR (ブラジル)	16. 6	28, 304	1, 705	ULTRAPAR PARTICIPACOES SA (ブラジル)	10. 5	27, 239	2, 594
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF (ブラジル)	16. 8	26, 943	1, 603	BM&FBOVESPA SA (ブラジル)	66. 5	27, 177	408
SUL AMERICA SA - UNITS (ブラジル)	40	22, 729	568	COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO (ブラジル)	28. 4	26, 666	938
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA (ブラジル)	47	22, 598	480	RAIA DROGASIL SA (ブラジル)	18. 9	21, 064	1, 114
WEG SA (ブラジル)	33. 4	21, 111	632	METALURGICA GERDAU SA-PREF (ブラジル)	74	20, 241	273
MULTIPLUS SA (ブラジル)	13. 7	20, 693	1, 510	BANCO ESTADO RIO GRAN-PREF B (ブラジル)	40. 3	20, 159	500

(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	期 首		当 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)					
TELEFONICA BRASIL-ADR	100	—	—	—	電気通信サービス
EMBRAER SA-SPON ADR	—	38	120	14, 715	資本財・サービス
FIBRIA CELULOSE SA-SPON ADR	—	154	224	27, 527	素材
アメリカ・ドル	株数、金額	100	192	345	42, 242
通 貨 計	銘柄数<比率>	1銘柄	2銘柄	<8. 9%>	
	百株	百株	千ブラジル・リアル	千円	
(ブラジル)					
GERDAU SA-PREF	701	—	—	—	素材
BRADESPAR SA-PREF	—	360	228	7, 564	素材
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO	208	—	—	—	エネルギー
CCR SA	301	—	—	—	資本財・サービス
BRF SA	426	—	—	—	生活必需品
COSAN LOGISTICA SA	208	—	—	—	資本財・サービス
CIA ENERGETICA DE SP-PREF B	—	260	385	12, 767	公益事業
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF	—	62	282	9, 346	公益事業
JBS SA	—	320	449	14, 877	生活必需品
SUZANO PAPEL E CELULO-PREF A	619	341	624	20, 660	素材
BANCO ESTADO RIO GRAN-PREF B	403	—	—	—	金融
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	—	425	286	9, 464	生活必需品
EDP-ENERGIAS DO BRASIL SA	—	435	539	17, 848	公益事業
BM&FBOVESPA SA	665	—	—	—	金融

銘柄	期 首		当 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	千円	千円	
CIA BRASILEIRA DE DIS-PREF	55	—	—	—	生活必需品
EQUATORIAL ENERGIA SA-ORD	158	86	321	10, 628	公益事業
GUARARAPES CONFECÇOES SA	49	26	123	4, 095	一般消費・サービス
MARCOPOLO SA-PREF	920	750	182	6, 030	資本財・サービス
RANDON PARTICIPACOES SA-PREF	735	—	—	—	資本財・サービス
WEG SA	—	301	454	15, 049	資本財・サービス
SUL AMERICA SA-UNITS	—	365	832	27, 537	金融
MINERVA SA	—	443	509	16, 857	生活必需品
RAIA DROGASIL SA	273.19	129.19	560	18, 531	生活必需品
MILLS ESTRUTURAS E SERVICOS	217	—	—	—	資本財・サービス
BR PROPERTIES SA	379	—	—	—	金融
SAO MARTINHO SA	146	131	635	21, 023	生活必需品
TOTVS SA	146	178	634	20, 997	情報技術
ODONTOPREV S. A.	—	429	444	14, 706	ヘルスケア
AREZZO INDUSTRIA E COMERCIO	164	—	—	—	一般消費・サービス
CETIP SA-MERCADOS ORGANIZADO	—	91	345	11, 442	金融
ALPARGATAS SA-PREF	266.3	236. 3	196	6, 489	一般消費・サービス
MAHLE-METAL LEVE SA	—	196	508	16, 830	一般消費・サービス
KLABIN SA-UNIT	—	69	165	5, 479	素材
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	208	268	1, 819	60, 196	エネルギー
MULTIPLUS SA	—	133	483	15, 997	一般消費・サービス
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	228	—	—	—	公益事業

ダイワ・ブラジル中小型株式マザーファンド

銘 柄		期 首		当 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	千円	千円	
KROTON EDUCACIONAL SA		437.04	—	—	—	一般消費財・サービス
SLC AGRICOLA SA		—	289	495	16,410	生活必需品
SMILES SA		79	—	—	—	一般消費財・サービス
SER EDUCACIONAL SA		269	—	—	—	一般消費財・サービス
SOMOS EDUCACAO SA		393	478	657	21,748	一般消費財・サービス
VALID SOLUCOES SA		—	121	522	17,276	資本財・サービス
ブラジル・リアル	株数、金額	8,653.53	6,922.49	12,688	419,861	
通 貨 計	銘柄数<比率>	26銘柄	26銘柄		<88.1%>	
ファン ド	株数、金額	8,753.53	7,114.49		462,103	
合 計	銘柄数<比率>	27銘柄	28銘柄		<97.0%>	

(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11月25日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	462,103	97.0
コール・ローン等、その他	14,536	3.0
投資信託財産総額	476,640	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、11月25日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル＝122.43円、1ブラジル・リアル＝33.09円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産(474,671千円)の投資信託財産総額(476,640千円)に対する比率は、99.6%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2015年11月25日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	476,640,911円
コール・ローン等	9,848,220
株式(評価額)	462,103,941
未収入金	2,160,289
未収配当金	2,528,461
(B) 負債	—
(C) 純資産総額(A－B)	476,640,911
元本	691,091,296
次期繰越損益金	△ 214,450,385
(D) 受益権総口数	691,091,296口
1万口当り基準価額(C／D)	6,897円

* 期首における元本額は795,205,238円、当期中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は104,113,942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、ツインアクセル(ブラジル国債&ブラジル中小型株式)≪2017-01≫691,091,296円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は6,897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214,450,385円です。

■損益の状況

当期 自2014年11月26日 至2015年11月25日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	13,464,354円
受取配当金	12,875,998
受取利息	2,923
その他収益金	585,433
(B) 有価証券売買損益	△ 240,865,179
売買益	83,096,999
売買損	△ 323,962,178
(C) その他費用	△ 2,453,920
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 229,854,745
(E) 前期繰越損益金	△ 6,709,582
(F) 解約差損益金	22,113,942
(G) 合計(D+E+F)	△ 214,450,385
次期繰越損益金(G)	△ 214,450,385

(注) 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。

《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。