

# ブラジル株式ファンド

## 運用報告書（全体版）

第29期（決算日 2022年11月15日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。  
「ブラジル株式ファンド」は、2022年11月15日に第29期の決算を行ないましたので、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き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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	2008年6月16日から2023年5月15日までです。	
運用方針	主として「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。	
主要運用対象	ブラジル株式ファンド	「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	ブラジル株式ファンド	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。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もあります。	

### お知らせ

当ファンドは、2023年5月15日に信託期間が終了し、償還を迎える予定です。

<541028>

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
25期(2020年11月16日)	3,280	0	35.1	45.09	37.5	95.9	1,555
26期(2021年5月17日)	4,143	0	26.3	56.85	26.1	95.7	1,784
27期(2021年11月15日)	3,553	0	△14.2	49.92	△12.2	96.3	1,464
28期(2022年5月16日)	4,364	0	22.8	61.53	23.3	95.3	1,642
29期(2022年11月15日)	4,728	0	8.3	67.02	8.9	94.4	1,576

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) ボベスパ指数とは、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2022年11月15日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2022年5月16日	円	%		%	%
	4,364	—	61.53	—	95.3
5月末	4,734	8.5	67.29	9.4	93.7
6月末	4,176	△4.3	59.02	△4.1	93.8
7月末	4,238	△2.9	59.83	△2.8	96.4
8月末	4,767	9.2	67.15	9.1	93.8
9月末	4,631	6.1	64.83	5.4	94.5
10月末	5,121	17.3	71.96	16.9	94.6
(期末) 2022年11月15日	4,728	8.3	67.02	8.9	94.4

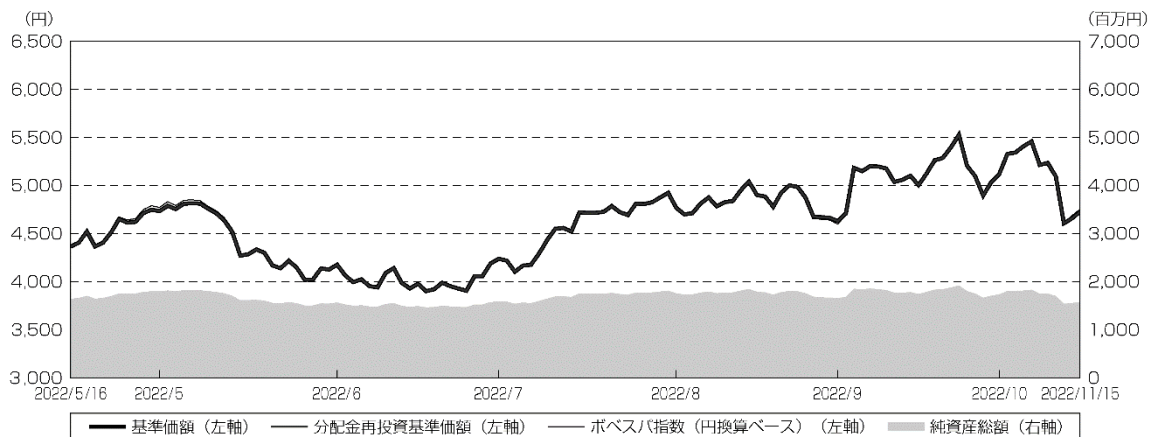
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

(2022年5月17日～2022年11月15日)

## 期中の基準価額等の推移



期首：4,364円  
 期末：4,728円 (既払分配金 (税込み) : 0円)  
 騰落率：8.3% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、分配金 (税込み) を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 分配金再投資基準価額およびボベスパ指数 (円換算ベース) は、期首 (2022年5月16日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) ボベスパ指数 (円換算ベース) は当ファンドの参考指数です。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、ブラジル企業の自国通貨建上場株式あるいは他通貨建上場株式に実質的に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・ブラジルのインフレ率が予想以上に低下したこと。
- ・ブラジルの経済成長率の見通しが改善したこと。
- ・ブラジル中央銀行が積極的な金融引き締めを一時停止し、政策金利の据え置きを決定したこと。
- ・ボルソナロ大統領が予想以上の支持を集め、大統領選挙が決選投票となったこと。

### <値下がり要因>

- ・ブラジルの財政悪化懸念が高まったこと。
- ・世界的にリセッション（景気後退）懸念が強まったこと。
- ・米国のインフレ懸念の高まりや長期金利の上昇を背景に米国株式市場が軟調となったこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が予想以上に大幅な利上げを行なうとの懸念が高まったこと。

## 投資環境

### （株式市況）

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めから2022年7月中旬にかけては大きく下落したものの、7月下旬以降は総じて堅調な展開が続き、期間の初めとほぼ同じ水準で期間末を迎えました。

期間の初めは、ブラジル中央銀行による追加利上げ懸念の後退や中国の景気回復期待などを背景に投資家のリスク回避姿勢が和らぎ、上昇して始まったものの、2022年6月に入るとブラジル政府の燃料補助金に対するスタンスが財政悪化懸念につながったことや、中国において再びロックダウン（都市封鎖）が実施されたことなどをきっかけに急落しました。7月中旬にかけては、インフレ懸念の高まりを背景に米国株式市場が下落したこと、世界的にリセッション懸念が強まったことなどから軟調な推移が続きました。しかし、7月下旬以降は、米国の利上げペースが従来予想よりも緩やかなものになるとの思惑が台頭したことなどから、市場は反発しました。その後もブラジル国内のインフレ率が予想以上に低下し、経済成長率の見通しが改善したことなどが投資家のセンチメントを押し上げ、上昇基調が続きました。

9月下旬から10月にかけては、財務大臣や中央銀行総裁を歴任したメイレーレス氏がルーラ大統領候補の支援を明確にしたことや、ブラジル中央銀行が政策金利の据置を決定したことなどが上昇要因となる一方、英国の財政懸念や米国の長期金利が上昇したことを受けて世界的に株安が進行したことなどが市場の重しとなりました。

期間末にかけては、大統領選挙における現職のボルソナロ大統領への予想以上の支持が好感されたことなどが上昇要因となる一方、FRBが予想以上に大幅な利上げを行なうとの懸念が高まったことや、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが下落要因となり、方向感に乏しい展開となりました。

### （為替市況）

期間中における円／ブラジルリアル相場は、右記の推移となりました。

円／ブラジルリアルの推移



## 当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(ブラジル株式アクティブ・マザーファンド)

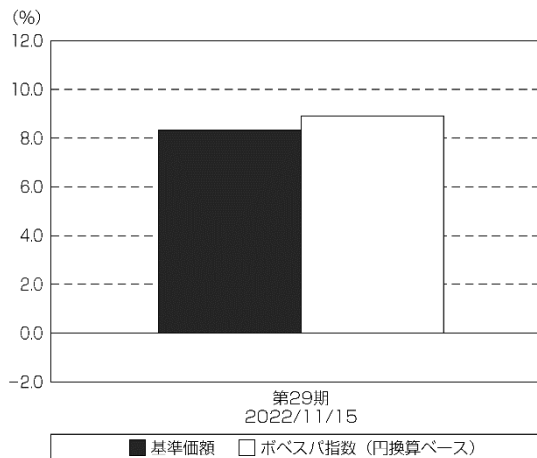
ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、中長期での成長が期待される情報技術、経済再開や景気改善の恩恵を受ける金融、資本財、不動産などを総じて積極姿勢としました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しいコミュニケーション・サービス、生活必需品や公益などを総じて消極姿勢としました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) ボベスパ指数（円換算ベース）は当ファンドの参考指数です。

## 分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第29期
	2022年5月17日～ 2022年11月15日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,605

(注) 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)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

### ○今後の運用方針

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「ブラジル株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(ブラジル株式アクティブ・マザーファンド)

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。

業種については、当面は、金融、資本財、情報技術などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、相対的な株価水準、指標面での割安感などに基づき、生活必需品、素材、公益などのセクターにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年 5 月17日～2022年11月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	46	0.993	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(22)	(0.474)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(22)	(0.474)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	( 2 )	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.036	(b) 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 ）	( 2 )	(0.036)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.012	(c) 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 )	(0.012)	
(d) そ の 他 費 用	15	0.335	(d) 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 ）	(13)	(0.289)	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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	( 0 )	(0.002)	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
（ 印 刷 費 用 ）	( 2 )	(0.041)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.003)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	64	1.376	
期中の平均基準価額は、4,611円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

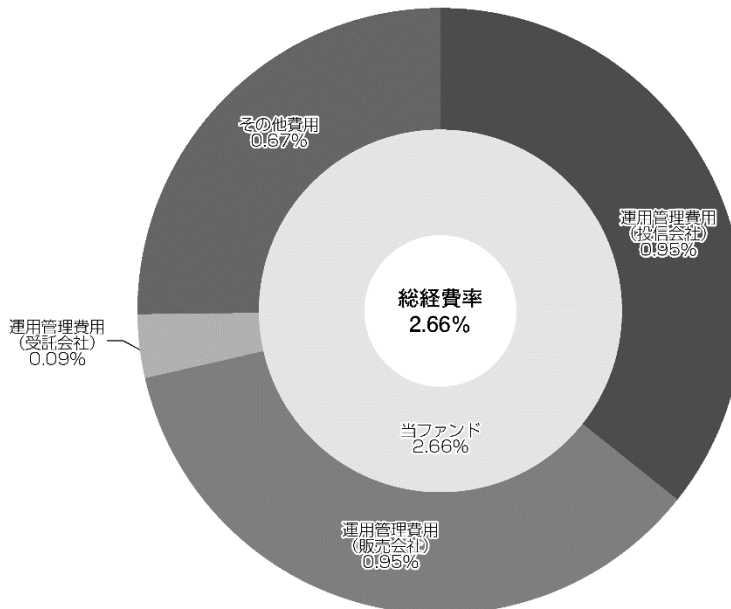
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## (参考情報)

## ○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.66%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。



## ○売買及び取引の状況

(2022年5月17日～2022年11月15日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	千口 42,399	千円 23,809	千口 410,944	千円 262,476

## ○株式売買比率

(2022年5月17日～2022年11月15日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	ブラジル株式アクティブ・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	667,550千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,588,187千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.42

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2022年5月17日～2022年11月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年5月17日～2022年11月15日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2022年5月17日～2022年11月15日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2022年11月15日現在)

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	2,844,149	2,475,604	1,531,408

(注) 親投資信託の2022年11月15日現在の受益権総口数は、2,475,604千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2022年11月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ブラジル株式アクティブ・マザーファンド	1,531,408	96.0
コール・ローン等、その他	63,866	4.0
投資信託財産総額	1,595,274	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) ブラジル株式アクティブ・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(1,527,494千円)の投資信託財産総額(1,536,195千円)に対する比率は99.4%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=140.41円、1ブラジルリアル=26.3519円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,595,274,893
コール・ローン等	63,866,207
ブラジル株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	1,531,408,686
(B) 負債	18,388,246
未払解約金	906,213
未払信託報酬	16,756,528
未払利息	103
その他未払費用	725,402
(C) 純資産総額(A-B)	1,576,886,647
元本	3,335,207,873
次期繰越損益金	△1,758,321,226
(D) 受益権総口数	3,335,207,873口
1万口当たり基準価額(C/D)	4,728円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,764,998,651円、期中追加設定元本額は135,843,382円、期中一部解約元本額は565,634,160円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.4728円です。

(注) 2022年11月15日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は1,758,321,226円です。

## ○損益の状況 (2022年5月17日～2022年11月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,872
支払利息	△ 6,872
(B) 有価証券売買損益	135,797,228
売買益	166,574,762
売買損	△ 30,777,534
(C) 信託報酬等	△ 17,481,930
(D) 当期損益金(A+B+C)	118,308,426
(E) 前期繰越損益金	△ 49,143,359
(F) 追加信託差損益金	△1,827,486,293
(配当等相当額)	( 239,680,365)
(売買損益相当額)	(△2,067,166,658)
(G) 計(D+E+F)	△1,758,321,226
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△1,758,321,226
追加信託差損益金	△1,827,486,293
(配当等相当額)	( 240,264,632)
(売買損益相当額)	(△2,067,750,925)
分配準備積立金	295,136,995
繰越損益金	△ 225,971,928

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)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います。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2022年5月17日～2022年11月15日の期間に当ファンドが負担した費用は5,362,724円です。

(注) 分配金の計算過程(2022年5月17日～2022年11月15日)は以下の通りです。

項 目	2022年5月17日～ 2022年11月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	75,704,385円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	240,264,632円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	219,432,610円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	535,401,627円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,605円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2022年5月17日から2022年11月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# ブラジル株式アクティブ・マザーファンド

## 運用報告書

第14期（決算日 2022年5月16日）  
 （2021年5月18日～2022年5月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2008年6月16日から2023年5月12日までです。
運用方針	ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	ブラジル企業が発行する金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

### フ ァ ン ド 概 要

主として、ブラジル企業の自国通貨建上場株式あるいは他通貨建上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。

株式の銘柄選定にあたっては、市場動向や各銘柄毎の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。

外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率	純資産額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落中率		
	円	%		%	%	百万円
10期(2018年5月15日)	5,060	5.8	58.00	4.2	99.5	2,349
11期(2019年5月15日)	5,061	0.0	57.06	△1.6	97.1	2,033
12期(2020年5月15日)	2,970	△41.3	32.80	△42.5	96.8	1,081
13期(2021年5月17日)	5,246	76.6	56.85	73.3	98.1	1,742
14期(2022年5月16日)	5,646	7.6	61.53	8.2	97.5	1,605

(注) ボベスパ指数とは、サンパウロ証券取引所の上場銘柄のうち、流動性の高い銘柄群で構成される、ブラジルを代表する株価指数です。同指数の(円換算ベース)とは、公表指数をもとに円換算したものです。なお、設定時を100として2022年5月16日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ボベスパ指数 (円換算ベース)		株組入比率
	騰落	率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2021年5月17日	5,246	—	56.85	—	98.1
5月末	5,458	4.0	59.28	4.3	98.5
6月末	5,841	11.3	63.82	12.3	98.4
7月末	5,590	6.6	60.86	7.0	98.9
8月末	5,230	△0.3	57.03	0.3	98.8
9月末	4,675	△10.9	51.61	△9.2	97.7
10月末	4,346	△17.2	47.85	△15.8	99.3
11月末	4,258	△18.8	46.88	△17.5	98.8
12月末	4,242	△19.1	47.21	△17.0	97.1
2022年1月末	4,925	△6.1	53.95	△5.1	98.4
2月末	5,206	△0.8	57.01	0.3	98.0
3月末	6,329	20.6	69.32	21.9	96.5
4月末	5,970	13.8	65.37	15.0	97.2
(期末)					
2022年5月16日	5,646	7.6	61.53	8.2	97.5

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年5月18日～2022年5月16日)

基準価額の推移

期間の初め5,246円の基準価額は、期間末に5,646円となり、騰落率は+7.6%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・ 堅調な経済指標の発表などを受けて期間の初めに景気見通しが改善したこと。
- ・ ブラジルの構造改革の進展期待が高まったこと。
- ・ 海外投資家からの資金が流入し、ブラジルレアルが対円で上昇したこと。
- ・ 原油や鉄鉱石などの商品市況が上昇したこと。
- ・ ブラジル中央銀行の利上げサイクルの終了観測が強まったこと。

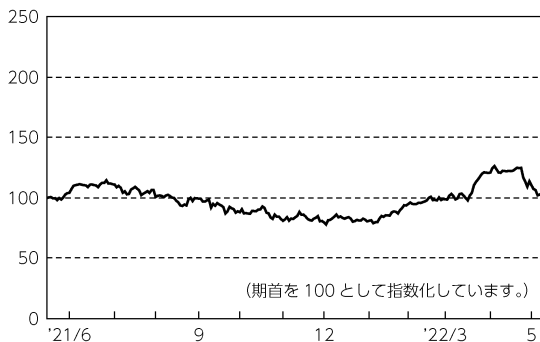
<値下がり要因>

- ・ ブラジル中央銀行が積極的に追加利上げを行なったこと。
- ・ 主要先進国での金融緩和縮小や利上げなどの懸念が高まったこと。
- ・ ブラジルのインフレ率の上昇圧力が根強く推移したこと。
- ・ 新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大により世界経済の先行きが懸念されたこと。
- ・ ウクライナ情勢など地政学的リスクの高まりが嫌気されたこと。

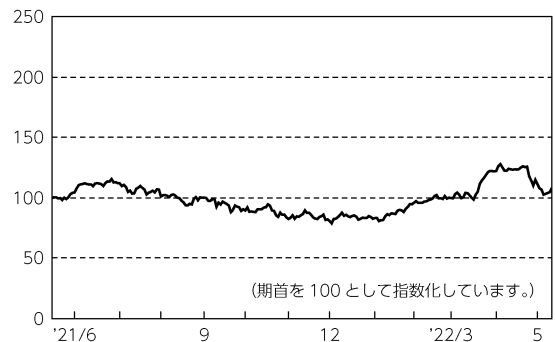


期 首	期中高値	期中安値	期 末
2021/05/17	2022/04/05	2021/12/02	2022/05/16
5,246円	6,622円	4,104円	5,646円

基準価額（指数化）の推移



ボベスパ指数（円換算ベース）（指数化）の推移



(株式市況)

期間中のブラジル株式市場は、期間の初めと比べて下落して期間末を迎えました。

期間の初めから2021年6月上旬にかけては、ブラジルの構造改革の進展が遅れるとの懸念が後退したことや、堅調な国内経済指標の発表を背景に景気見通しが改善したことなどから堅調に推移しました。

6月中旬以降は、ブラジル中央銀行による積極的な追加利上げが継続されるとの見方が強まったことや、インフレの高まりが懸念されたことなどがマイナス材料となり下落に転じました。その後も、新型コロナウイルスのワクチン購入の汚職疑惑を巡りボルソナロ政権の政権運営に関する不確実性が高まったことや、トラック運転手のストライキの計画などを受けてリスクセンチメントが悪化し、12月上旬にかけて下落基調が継続しました。財政の先行きに対する見通し悪化や税制改革の遅れ、ブラジル中央銀行がインフレ抑制姿勢を強めたことなども相場の重しとなりました。

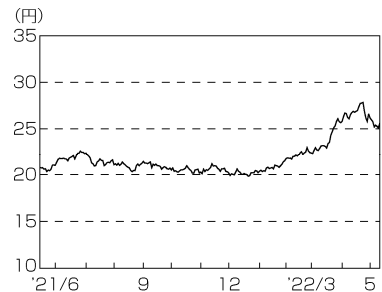
その後2022年1月前半にかけて方向感に乏しい展開となりましたが、以降は、中国の金融緩和や財政政策への期待、海外投資家からの資金流入、原油や鉄鉱石などの商品市況の上昇などを背景に市場は上昇基調に転じました。ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりが嫌気される局面はあったものの、海外投資家からの資金流入が継続し、ブラジル中央銀行の利上げサイクルの終了観測が強まったことなどから、4月上旬にかけて堅調な推移が続きました。

しかし、4月中旬以降は、米国の利上げペースの加速が懸念されたことやインフレ率の上昇圧力が根強く推移したことに加えて、中国での新型コロナウイルスの感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）措置による世界的な経済の先行き懸念などを背景に、再び下落基調となりました。

(為替市況)

期間中における円／ブラジルリアル相場は、右記の推移となりました。

円／ブラジルリアル推移





## ポートフォリオ

ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、株価水準、リスク特性、業種比率などを勘案し、ポートフォリオを構築しました。業種については、中長期での成長が期待される情報技術、資源価格の上昇が追い風となる素材、経済再開の恩恵を受ける一般消費財・サービス、資本財、不動産などを総じて積極姿勢としました。一方で、株価指標面で魅力的な銘柄が乏しいコミュニケーション・サービス、生活必需品や公益などを総じて消極姿勢としました。

## ○今後の運用方針

イタウ・アセットマネジメントの助言のもと、ファンダメンタル・リサーチによって、長期的な収益力と成長力を持つとみられる企業への投資を継続する方針です。

業種については、当面は、資本財、情報技術、素材、不動産などの積極姿勢を維持することを検討しますが、金融市場の動向などに合わせて、相対的な株価水準、指標面での割安感などに基づき、生活必需品、公益などにおいても、魅力的な銘柄の投資機会を模索します。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年5月18日～2022年5月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 3 ( 3 )	% 0.062 (0.062)	(a) 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	1 ( 1 )	0.021 (0.021)	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( そ の 他 )	17 (17) ( 0 )	0.330 (0.321) (0.008)	(c) 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及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	21	0.413	
期中の平均基準価額は、5,172円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○ 売 買 及 び 取 引 の 状 況

(2021年5月18日～2022年5月16日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	アメリカ	百株 — ( 59 )	千アメリカドル — ( — )	百株 79	千アメリカドル 39
	ブラジル	7,905 (4,482)	千ブラジルリアル 21,461 ( 2,771 )	12,278 ( 682 )	千ブラジルリアル 27,420 ( 2,910 )

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、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。

## ○株式売買比率

(2021年5月18日～2022年5月16日)

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	1,119,577千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,595,584千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.70

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年5月18日～2022年5月16日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年5月18日～2022年5月16日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2022年5月16日現在)

## 外国株式

銘柄	株数	当 期		業 種 等	
		株数	価 値		
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
BANCO BRADESCO-ADR	673	653	246	32,023	銀行
小 計	673	653	246	32,023	
	銘柄数 < 比率 >	1	1	-	< 2.0% >
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
AMBEV SA	2,033	1,811	2,633	67,427	食品・飲料・タバコ
ANIMA HOLDING SA	-	86	46	1,184	消費者サービス
ATACADAO DISTRIBUICAO COMERC	444	130	250	6,421	食品・生活必需品小売り
AZUL SA-PRF	123	104	215	5,507	運輸
AMERICANAS SA	-	177	407	10,447	小売
BANCO BRADESCO S.A.	322	311	487	12,474	銀行
BANCO DO BRASIL S.A.	468	642	2,255	57,764	銀行
BANCO BRADESCO SA-PRF	1,546	1,205	2,314	59,277	銀行
BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	322	114	372	9,545	銀行
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	125	471	1,142	29,247	各種金融
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	814	1,873	2,148	55,023	各種金融
BRADSPAR SA -PREF	83	80	212	5,432	素材
BR MALLS PARTICIPACOES SA	460	255	227	5,817	不動産
C&A MODAS LTDA	190	-	-	-	小売
CCR SA	766	896	1,116	28,587	運輸
CIA SIDERURGICA NACIONAL	240	204	365	9,360	素材
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	64	53	113	2,898	食品・生活必需品小売り
COSAN SA	231	200	380	9,751	エネルギー
CPFL ENERGIA SA	70	-	-	-	公益事業
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP	106	91	131	3,360	耐久消費財・アパレル
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	72	55	31	818	運輸
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER	115	111	458	11,738	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	80	76	306	7,848	公益事業
ENERGISA SA-UNITS	265	225	1,018	26,071	公益事業
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	516	326	782	20,034	公益事業
YDUQS PARTICIPACOES SA	-	111	188	4,814	消費者サービス
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	37	31	51	1,307	耐久消費財・アパレル
FLEURY SA	115	97	141	3,621	ヘルスケア機器・サービス
GERDAU SA-PREF	722	607	1,689	43,274	素材
GOL LINHAS AEREAS INT SA-RTS	3	8	0.008	0.209	運輸
GOL LINHAS AEREAS INT SA-PRE-PRF	54	48	69	1,783	運輸
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	801	2,086	1,673	42,855	ヘルスケア機器・サービス
IGUATEMI EMP DE SHOPPING	77	-	-	-	不動産
IGUATEMI SA - UNITS	-	53	108	2,776	不動産
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	1,731	1,503	3,726	95,425	銀行
ITAUSA SA-PRF	1,630	1,480	1,353	34,651	銀行
KLABIN SA - UNIT	452	500	1,108	28,372	素材
LOJAS RENNER S.A.	596	660	1,681	43,058	小売
LOCALIZA RENT A CAR	270	325	1,826	46,774	運輸
MAGAZINE LUIZA SA	1,542	980	429	10,992	小売
METALURGICA GERDAU SA-PREF	223	191	220	5,648	素材
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	160	246	613	15,716	不動産

銘柄	株数	当期			業種等
		株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ブラジル)	百株	百株	千ブラジルレアル	千円	
NATURA & CO HOLDING SA	102	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
NOTRE DAME INTERMED PAR SA	288	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	1,445	973	3,565	91,293	エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	1,642	1,558	5,342	136,806	エネルギー
VIBRA ENERGIA SA	630	619	1,197	30,670	小売
PETRO RIO SA	—	261	707	18,105	エネルギー
REDE D'OR SAO LUIZ SA	—	165	539	13,816	ヘルスケア機器・サービス
RUMO SA	876	865	1,345	34,447	運輸
CIA SANEAMENTO BASICO DE SP	74	—	—	—	公益事業
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	59	249	385	9,870	食品・生活必需品小売り
SUZANO SA	294	335	1,727	44,246	素材
TELEFONICA BRASIL S.A.	253	—	—	—	電気通信サービス
TIM SA	540	—	—	—	電気通信サービス
TOTVS SA	607	520	1,375	35,232	ソフトウェア・サービス
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	527	158	166	4,260	素材
VALE SA	1,042	1,206	9,389	240,423	素材
WEG SA	317	646	1,711	43,836	資本財
XP INC - BDR	—	13	138	3,538	各種金融
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	26,572 53	25,999 52	59,893 —	1,533,663 <95.5%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	27,245 54	26,652 53	—	1,565,686 <97.5%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2022年5月16日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 1,565,686	% 97.5
コール・ローン等、その他	40,101	2.5
投資信託財産総額	1,605,787	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産 (1,601,115千円) の投資信託財産総額 (1,605,787千円) に対する比率は99.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=129.65円、1ブラジルレアル=25.6067円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年5月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,605,787,912
コール・ローン等	15,128,949
株式(評価額)	1,565,686,396
未収配当金	24,972,567
(B) 負債	1
未払利息	1
(C) 純資産総額(A－B)	1,605,787,911
元本	2,844,149,601
次期繰越損益金	△1,238,361,690
(D) 受益権総口数	2,844,149,601口
1万円当たり基準価額(C/D)	5,646円

(注) 当ファンドの期首元本額は3,322,012,375円、期中追加設定元本額は300,782,735円、期中一部解約元本額は778,645,509円です。

(注) 2022年5月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・ブラジル株式ファンド 2,844,149,601円

(注) 1口当たり純資産額は0.5646円です。

(注) 2022年5月16日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は1,238,361,690円です。

○損益の状況 (2021年5月18日～2022年5月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	142,146,594
受取配当金	142,112,957
その他収益金	34,525
支払利息	△ 888
(B) 有価証券売買損益	△ 1,426,036
売買益	469,862,677
売買損	△ 471,288,713
(C) 保管費用等	△ 6,080,054
(D) 当期損益金(A+B+C)	134,640,504
(E) 前期繰越損益金	△1,579,302,006
(F) 追加信託差損益金	△ 132,352,702
(G) 解約差損益金	338,652,514
(H) 計(D+E+F+G)	△1,238,361,690
次期繰越損益金(H)	△1,238,361,690

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年5月18日から2022年5月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。