

# 日興ブラジル株式ファンド 〈愛称 情熱の国〉

## 運用報告書（全体版）

第13期（決算日 2022年9月26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。  
「日興ブラジル株式ファンド」は、2022年9月26日に第13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	2009年12月21日から2024年9月24日までです。	
運用方針	主として「ブラジル・ストック・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て運用を行ないます。	
主要運用対象	日興ブラジル株式ファンド	「ブラジル・ストック・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・ストック・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	日興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・ストック・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。	

<652830>

## 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
9期(2018年9月25日)	6,953	0	△21.8	63.39	△20.6	90.4	1,931
10期(2019年9月24日)	8,609	0	23.8	79.61	25.6	93.5	2,066
11期(2020年9月24日)	5,713	0	△33.6	53.08	△33.3	92.5	1,187
12期(2021年9月24日)	7,403	0	29.6	69.88	31.6	92.8	1,365
13期(2022年9月26日)	9,618	0	29.9	89.94	28.7	92.8	1,682

(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9月26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)	円	%		%	%
2021年9月24日	7,403	—	69.88	—	92.8
9月末	7,179	△3.0	67.58	△3.3	92.3
10月末	6,653	△10.1	62.67	△10.3	94.3
11月末	6,475	△12.5	61.39	△12.1	92.0
12月末	6,447	△12.9	61.83	△11.5	93.4
2022年1月末	7,416	0.2	70.65	1.1	95.1
2月末	7,805	5.4	74.66	6.8	93.1
3月末	9,352	26.3	90.78	29.9	92.0
4月末	8,923	20.5	85.61	22.5	90.9
5月末	9,242	24.8	88.12	26.1	91.4
6月末	8,212	10.9	77.28	10.6	89.8
7月末	8,345	12.7	78.35	12.1	93.0
8月末	9,377	26.7	87.93	25.8	92.2
(期末)					
2022年9月26日	9,618	29.9	89.94	28.7	92.8

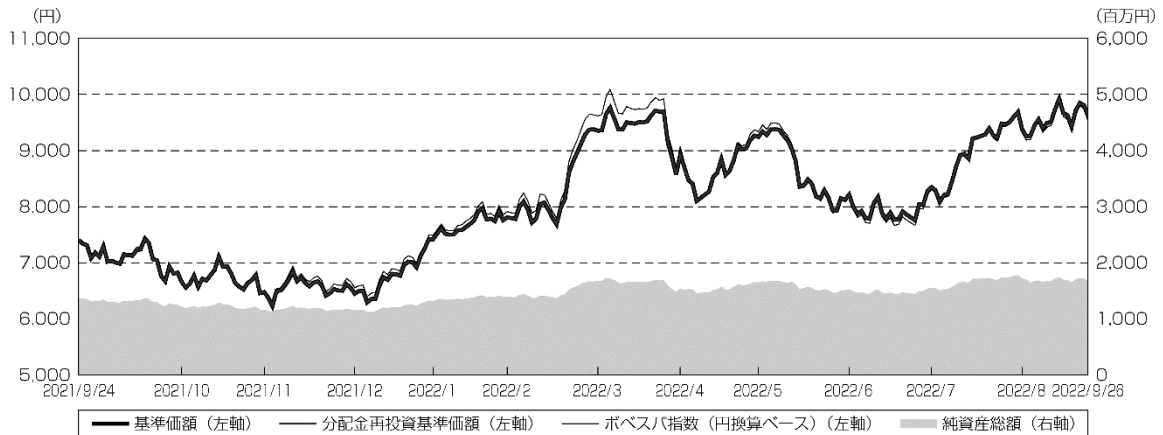
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2021年9月25日～2022年9月26日)

## 期中の基準価額等の推移



期首：7,403円  
 期末：9,618円 (既払分配金(税込み)：0円)  
 騰落率：29.9% (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(2021年9月24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、ブラジルの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;

- ・2022年のブラジルの経済成長率見通しが上方修正されたこと。ブラジルの経済活動は当初の予想以上に底堅く推移し、約2年間のコロナ禍後の力強いペントアップデマンド(繰越需要)が、サービスセクターにおける新たな雇用につながっていること。
- ・ロシアとウクライナとの間の紛争により商品価格が上昇したこと。主要なコモディティ輸出国としてブラジル経済(および株式市場)がプラスの影響を結果として受けたこと。
- ・ブラジルレアル高となったこと。金利上昇と堅調な貿易収支を背景に、ブラジルレアルは2022年に対アメリカ

カドルで最も上昇した通貨の一つとなったこと。ブラジルレアルは円に対しても大幅に上昇したこと。

#### <値下がり要因>

- ・ブラジル中央銀行（ＢＣＢ）が、インフレ抑制のために政策金利を引き上げ、株式市場の敬遠につながったこと。
- ・大規模歳出法案が可決されたこと。歳出上限が修正され、より多くの裁量的支出が可能となる憲法改正は、ブラジルの財政リスクと株式のリスクプレミアムの上昇につながる。
- ・2021年の深刻な干ばつが、水力発電所の貯水量に影響を与え、電力供給リスクが増加し、株式市場にも影響を与えたこと。
- ・新型コロナウイルスのオミクロン株の感染再拡大が、経済活動の停止の懸念につながったこと。
- ・世界的に金利が上昇したこと。ロシアとウクライナとの間の紛争を契機としたインフレと商品価格の上昇により、世界の主要な中央銀行が金融政策において、より積極的な姿勢を見せ、イールドカーブ（利回り曲線）が大きく上昇し、成長株を中心に影響が及んだこと。

## 投資環境

### （株式市況）

ブラジルの代表的な株価指数であるボベスパ指数は、ほぼ横ばいの動きとなりました。当期間において、ブラジルレアルは対アメリカドルおよび対円で上昇し、円ベースでのボベスパ指数は上昇しました。期間中、市場は大きく変動しましたが、期間末にかけては、割安なバリュエーション（株価評価）と堅調な企業収益を背景に、市況はやや好転しました。

### （為替市況）

期間中における円／ブラジルレアル相場は、右記の推移となりました。

円／ブラジルレアルの推移



## 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・ストック・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・ストック・マザーファンド)

ポートフォリオの構築にあたっては、トップダウン分析も考慮しつつ、徹底したボトムアップによる個別企業調査に基づいて銘柄の選定を行ないました。当期間においては、情報技術セクターをややオーバーウェイトとしました。

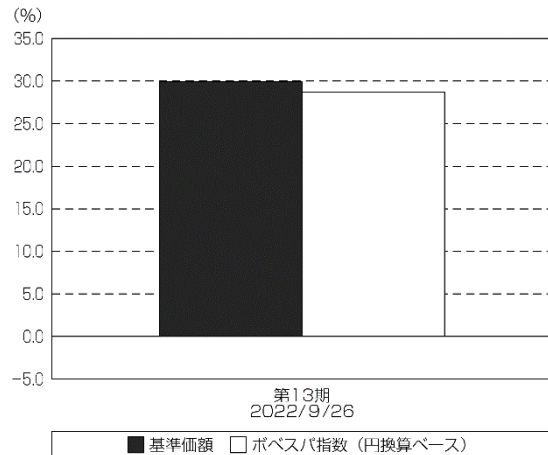
主に素材セクターにおける銘柄選択効果などがマイナスに影響しました。一方、金融セクターや生活必需品セクターなどでは銘柄選択が奏功しました。

## 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13期
	2021年9月25日～ 2022年9月26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	2,738

(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・ストック・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・ストック・マザーファンド)

世界経済は引き続き勢いを失い、景気後退の懸念が高まっています。経済成長の鈍化にもかかわらず、エネルギー不足、労働市場のひっ迫、および高いインフレ期待を反映して、インフレ率は高止まりしています。このような状況において、中央銀行は近い将来、経済成長と物価安定のいずれかを選択しなければならないという状況に直面する可能性があります。ラテンアメリカ諸国は、一般的に金利の上昇や世界的な景気後退の懸念に対し脆弱ですが、ブラジルは他の新興国に比べ依然大きな優位性を保っています。ブラジルには優良な資産が数多くあり、エネルギー供給に対するリスクも少なく株価も割安であることに加え、政策金利もすでにピークに達した可能性があります。しかし、より持続的な株価の上昇のためには、大統領選挙において選出される新大統領が、2023年以降における規律ある財政政策に向けた真のコミットメントを示すことが必要と思われる。民営化、税制改革、公共部門の効率化に焦点を当てた課題への対応は必須と考えますが、その進展は2022年10月の大統領選挙の結果に大きくかかっていると考えています。

引き続き、金融セクターの組入れを最も高くしています。同セクターに次いで配分が大きいセクターは、素材セクターおよびエネルギーセクターですが、両セクターともに参考指数に対してはアンダーウェイトとしています。これらの銘柄は、現在は明らかに割安であると考えていますが、株価のバリュエーション指標は関係する商品価格の動向に大きく左右され、先進国経済のハードランディングの可能性があるなかにおいては、より不安定な動きとなる可能性があると考えています。

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

(2021年9月25日～2022年9月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	148	1.858	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 70 )	( 0.885 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( 70 )	( 0.885 )	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 ）	( 7 )	( 0.088 )	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	8	0.095	(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 ）	( 8 )	( 0.095 )	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.003	(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 ）	( 0 )	( 0.003 )	
(d) そ の 他 費 用	38	0.473	(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 ）	( 31 )	( 0.395 )	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 )	( 0.004 )	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 ）	( 5 )	( 0.063 )	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	( 1 )	( 0.012 )	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	194	2.429	
期中の平均基準価額は、7,952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。

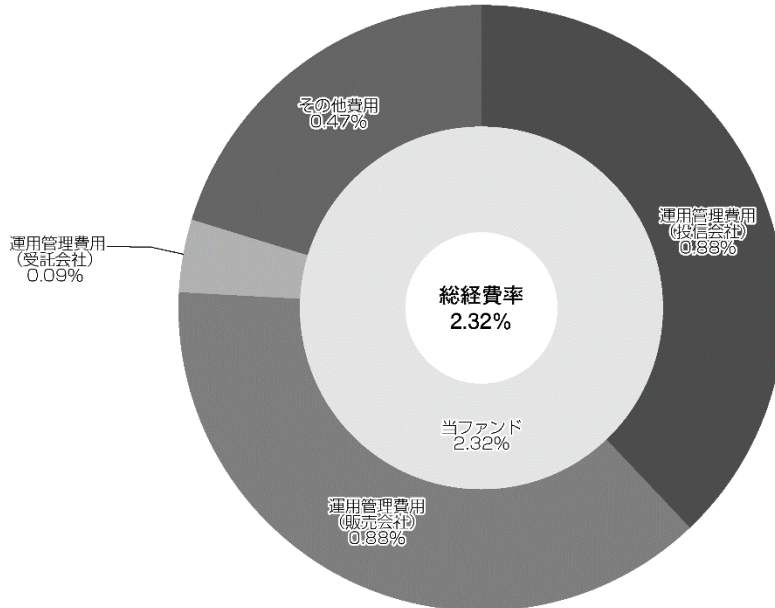
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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2.32%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

(2021年9月25日～2022年9月26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・ストック・マザーファンド	千口 227,160	千円 242,186	千口 335,894	千円 354,996

## ○株式売買比率

(2021年9月25日～2022年9月26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・ストック・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,837,819千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,321,552千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.39

(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9月25日～2022年9月26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9月25日～2022年9月26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

(2021年9月25日～2022年9月26日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2022年9月26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・ストック・マザーファンド	1,479,265	1,370,531	1,655,876

(注) 親投資信託の2022年9月26日現在の受益権総口数は、1,370,531千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2022年9月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ブラジル・ストック・マザーファンド	1,655,876	97.4
コール・ローン等、その他	43,772	2.6
投資信託財産総額	1,699,648	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・ストック・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(1,650,175千円)の投資信託財産総額(1,655,866千円)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=144.02円、1ブラジルリアル=27.3551円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年9月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,699,648,467
コール・ローン等	43,772,441
ブラジル・ストック・マザーファンド(評価額)	1,655,876,026
(B) 負債	17,298,971
未払解約金	1,359,018
未払信託報酬	15,009,039
未払利息	61
その他未払費用	930,853
(C) 純資産総額(A-B)	1,682,349,496
元本	1,749,154,214
次期繰越損益金	△ 66,804,718
(D) 受益権総口数	1,749,154,214口
1万口当たり基準価額(C/D)	9.618円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,844,958,862円、期中追加設定元本額は438,328,643円、期中一部解約元本額は534,133,291円です。

(注) 1口当たり純資産額は0.9618円です。

(注) 2022年9月26日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は66,804,718円です。

## ○損益の状況 (2021年9月25日～2022年9月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,363
受取利息	14
支払利息	△ 4,377
(B) 有価証券売買損益	367,271,438
売買益	429,451,546
売買損	△ 62,180,108
(C) 信託報酬等	△ 27,624,268
(D) 当期損益金(A+B+C)	339,642,807
(E) 前期繰越損益金	△125,096,817
(F) 追加信託差損益金	△281,350,708
(配当等相当額)	( 155,298,405)
(売買損益相当額)	(△436,649,113)
(G) 計(D+E+F)	△ 66,804,718
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 66,804,718
追加信託差損益金	△281,350,708
(配当等相当額)	( 158,985,422)
(売買損益相当額)	(△440,336,130)
分配準備積立金	320,034,813
繰越損益金	△105,488,823

(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、2021年9月25日～2022年9月26日の期間に当ファンドが負担した費用は7,518,527円です。

(注) 分配金の計算過程(2021年9月25日～2022年9月26日)は以下の通りです。

項 目	2021年9月25日～ 2022年9月26日
a. 配当等収益(経費控除後)	129,213,692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	158,985,422円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	190,821,121円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	479,020,235円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,738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

2021年9月25日から2022年9月26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・ストック・マザーファンド

## 運用報告書

第13期（決算日 2022年9月26日）  
 （2021年9月25日～2022年9月26日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2009年12月21日から原則無期限です。
運用方針	主として、今後成長が期待される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。
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、今後成長が期待される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
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率		
9期(2018年9月25日)	8,105	△20.6	63.39	△20.6	91.6	1,905
10期(2019年9月24日)	10,246	26.4	79.61	25.6	95.1	2,031
11期(2020年9月24日)	6,879	△32.9	53.08	△33.3	93.8	1,170
12期(2021年9月24日)	9,119	32.6	69.88	31.6	94.0	1,349
13期(2022年9月26日)	12,082	32.5	89.94	28.7	94.3	1,655

(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9月26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
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2021年9月24日	9,119	—	69.88	—	94.0
9月末	8,842	△3.0	67.58	△3.3	93.6
10月末	8,198	△10.1	62.67	△10.3	95.8
11月末	7,989	△12.4	61.39	△12.1	93.3
12月末	7,966	△12.6	61.83	△11.5	94.7
2022年1月末	9,196	0.8	70.65	1.1	96.5
2月末	9,702	6.4	74.66	6.8	94.4
3月末	11,675	28.0	90.78	29.9	94.2
4月末	11,140	22.2	85.61	22.5	93.1
5月末	11,543	26.6	88.12	26.1	93.5
6月末	10,245	12.3	77.28	10.6	91.7
7月末	10,428	14.4	78.35	12.1	94.3
8月末	11,759	29.0	87.93	25.8	93.7
(期末) 2022年9月26日	12,082	32.5	89.94	28.7	94.3

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2021年9月25日～2022年9月26日)

## 基準価額の推移

期間の初め9,119円の基準価額は、期間末に12,082円となり、騰落率は+32.5%となりました。

## 基準価額の変動要因

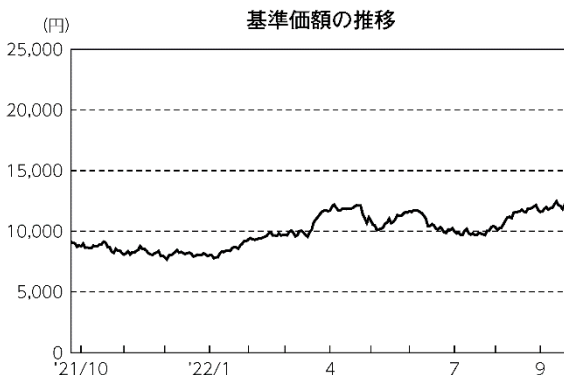
期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・2022年のブラジルの経済成長率見通しが上方修正されたこと。ブラジルの経済活動は当初の予想以上に底堅く推移し、約2年間のコロナ禍後の力強いペントアップデマンド（繰越需要）が、サービスセクターにおける新たな雇用につながっていること。
- ・ロシアとウクライナとの間の紛争により商品価格が上昇したこと。主要なコモディティ輸出国としてブラジル経済（および株式市場）がプラスの影響を結果として受けたこと。
- ・ブラジルレアル高となったこと。金利上昇と堅調な貿易収支を背景に、ブラジルレアルは2022年に対アメリカドルで最も上昇した通貨の一つとなったこと。ブラジルレアルは円に対しても大幅に上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・ブラジル中央銀行（BCB）が、インフレ抑制のために政策金利を引き上げ、株式市場の敬遠につながったこと。
- ・大規模歳出法案が可決されたこと。歳出上限が修正され、より多くの裁量的支出が可能となる憲法改正は、ブラジルの財政リスクと株式のリスクプレミアムの上昇につながる。
- ・2021年の深刻な干ばつが、水力発電所の貯水量に影響を与え、電力供給リスクが増加し、株式市場にも影響を与えたこと。
- ・新型コロナウイルスのオミクロン株の感染再拡大が、経済活動の停止の懸念につながったこと。
- ・世界的に金利が上昇したこと。ロシアとウクライナとの間の紛争を契機としたインフレと商品価格の上昇により、世界の主要な中央銀行が金融政策において、より積極的な姿勢を見せ、イールドカーブ（利回り曲線）が大きく上昇し、成長株を中心に影響が及んだこと。



期首	期中高値	期中安値	期末
2021/09/24	2022/09/13	2021/12/02	2022/09/26
9,119円	12,459円	7,676円	12,082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



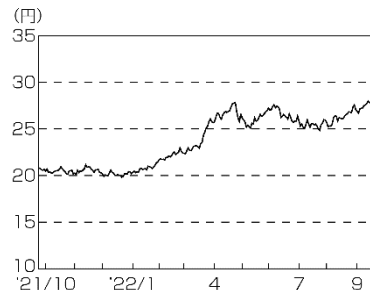
（株式市況）

ブラジルの代表的な株価指数であるボベスパ指数は、ほぼ横ばいの動きとなりました。当期間において、ブラジルレアルは対アメリカドルおよび対円で上昇し、円ベースでのボベスパ指数は上昇しました。期間中、市場は大きく変動しましたが、期間末にかけては、割安なバリュエーション（株価評価）と堅調な企業収益を背景に、市況はやや好転しました。

（為替市況）

期間中における円／ブラジルレアル相場は、右記の推移となりました。

円／ブラジルレアルの推移



ポートフォリオ

ポートフォリオの構築にあたっては、トップダウン分析も考慮しつつ、徹底したボトムアップによる個別企業調査に基づいて銘柄の選定を行ないました。当期間においては、情報技術セクターをややオーバーウェイトとしました。

主に素材セクターにおける銘柄選択効果などがマイナスに影響しました。一方、金融セクターや生活必需品セクターなどでは銘柄選択が奏功しました。



## ○今後の運用方針

---

世界経済は引き続き勢いを失い、景気後退の懸念が高まっています。経済成長の鈍化にもかかわらず、エネルギー不足、労働市場のひっ迫、および高いインフレ期待を反映して、インフレ率は高止まりしています。このような状況において、中央銀行は近い将来、経済成長と物価安定のいずれかを選択しなければならないという状況に直面する可能性があります。ラテンアメリカ諸国は、一般的に金利の上昇や世界的な景気後退の懸念に対し脆弱ですが、ブラジルは他の新興国に比べ依然大きな優位性を保っています。ブラジルには優良な資産が数多くあり、エネルギー供給に対するリスクも少なく株価も割安であることに加え、政策金利もすでにピークに達した可能性があります。しかし、より持続的な株価の上昇のためには、大統領選挙において選出される新大統領が、2023年以降における規律ある財政政策に向けた真のコミットメントを示すことが必要と思われる。民営化、税制改革、公共部門の効率化に焦点を当てた課題への対応は必須と考えますが、その進展は2022年10月の大統領選挙の結果に大きくかかっていると考えています。

引き続き、金融セクターの組入れを最も高くしています。同セクターに次いで配分が大きいセクターは、素材セクターおよびエネルギーセクターですが、両セクターともに参考指数に対してはアンダーウェイトとしています。これらの銘柄は、現在は明らかに割安であると考えていますが、株価のバリュエーション指標は関係する商品価格の動向に大きく左右され、先進国経済のハードランディングの可能性があるなかにおいては、より不安定な動きとなる可能性があると考えています。

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9月25日～2022年9月26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 10 (10)	% 0.097 (0.097)	(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 )	0 ( 0 )	0.003 (0.003)	(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 )	41 (40) ( 1 )	0.413 (0.401) (0.012)	(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	51	0.513	
期中の平均基準価額は、9,890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9月25日～2022年9月26日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 — ( 21)	千アメリカドル — ( 86)	百株 10 ( 10)	千アメリカドル 40 ( 86)
	ブラジル	21,127 ( 621)	千ブラジルリアル 38,021 ( 1,106)	23,164 ( 32)	千ブラジルリアル 37,301 ( 663)

(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9月25日～2022年9月26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	1,837,819千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,321,552千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.39

(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9月25日～2022年9月26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9月25日～2022年9月26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9月26日現在)

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額	
			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	
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR-ADR	460	460	247	35,644	銀行
VALE SA-SP ADR	224	224	293	42,253	素材
小 計	株 数	株 数	540	77,898	
銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	< 4.7% >	
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
AMBEV SA	1,528	1,368	2,102	57,519	食品・飲料・タバコ
AZUL SA-PRF	176	—	—	—	運輸
AMERICANAS SA	—	385	675	18,467	小売
BANCO DO BRASIL S.A.	561	535	2,179	59,608	銀行
BANCO BRADESCO SA-PRF	1,600	2,034	4,089	111,862	銀行
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	604	508	1,289	35,282	各種金融
BANCO PAN SA-PRF	230	—	—	—	銀行
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	2,131	1,494	2,000	54,722	各種金融
BRF SA	—	415	567	15,518	食品・飲料・タバコ
CIA ENERGETICA DE SP	309	—	—	—	公益事業
CIELO SA	1,859	1,107	573	15,686	ソフトウェア・サービス
COSAN SA	—	368	671	18,371	エネルギー
CPFL ENERGIA SA	280	335	1,209	33,072	公益事業
CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL	533	—	—	—	消費者サービス
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIR	—	372	1,712	46,835	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	175	206	979	26,806	公益事業
GERDAU SA-PREF	—	367	892	24,405	素材
GRUPO MATEUS SA	—	1,842	1,261	34,515	食品・生活必需品小売り
GRUPO DE MODA SOMA SA	—	380	530	14,500	耐久消費財・アパレル
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	1,586	1,886	1,547	42,326	ヘルスケア機器・サービス
HYPERMARCAS SA	—	196	900	24,631	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
INFRACOMMERCE CXAAS SA	267	—	—	—	メディア・娯楽
INTELBRAS SA INDUSTRIA DE TE	206	187	562	15,397	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	1,155	1,193	3,376	92,359	銀行
ITAUSA SA-PRF	1,182	1,577	1,539	42,125	銀行
JBS SA	640	325	854	23,363	食品・飲料・タバコ
LOJAS AMERICANAS SA-PRF	1,178	—	—	—	小売
LOJAS RENNER S.A.	354	496	1,418	38,795	小売
LOCALIZA RENT A CAR	—	249	1,608	44,001	運輸
LOCAWEB SERVICOS DE INTERNET	259	654	595	16,280	ソフトウェア・サービス
MAGAZINE LUIZA SA	672	900	416	11,398	小売
MOVIDA PARTICIPACOES SA	565	—	—	—	運輸
ENEVA SA	232	—	—	—	公益事業
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	—	236	583	15,952	不動産
NATURA &CO HOLDING SA	327	181	281	7,694	家庭用品・パーソナル用品
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	746	648	2,131	58,318	エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	1,322	1,299	3,889	106,389	エネルギー
PET CENTER COMERCIO E PARTIC	244	505	563	15,416	小売
PETRO RIO SA	488	324	911	24,922	エネルギー
RANDON PARTICIPACOES SA-PRF	543	—	—	—	資本財
RAIA DROGASIL SA	383	414	970	26,557	食品・生活必需品小売り

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		業 種 等		
	株 数	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		
REDE D'OR SAO LUIZ SA	—	180	620	16,962	ヘルスケア機器・サービス	
RUMO SA	390	—	—	—	運輸	
SANTOS BRASIL PARTICIPACOES	1,559	1,078	907	24,829	運輸	
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	502	—	—	—	食品・生活必需品小売り	
SUZANO SA	305	257	1,093	29,906	素材	
TIM SA	565	637	773	21,154	電気通信サービス	
TOTVS SA	341	275	814	22,288	ソフトウェア・サービス	
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	450	—	—	—	エネルギー	
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	536	—	—	—	素材	
VALE SA	744	847	5,807	158,875	素材	
WEG SA	416	432	1,320	36,125	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	28,144	26,695	54,222	1,483,251	
	銘柄 数 < 比 率 >	41	39	—	< 89.6% >	
合 計	株 数 ・ 金 額	28,830	27,381	—	1,561,149	
	銘柄 数 < 比 率 >	43	41	—	< 94.3% >	

(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9月26日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
株式	千円 1,561,149	% 94.3
コール・ローン等、その他	94,717	5.7
投資信託財産総額	1,655,866	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 (1,650,175千円) の投資信託財産総額 (1,655,866千円) 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=144.02円、1ブラジルレアル=27.3551円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年9月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,655,866,963
コール・ローン等	90,777,422
株式(評価額)	1,561,149,762
未収配当金	3,939,779
(B) 負債	7
未払利息	7
(C) 純資産総額(A-B)	1,655,866,956
元本	1,370,531,391
次期繰越損益金	285,335,565
(D) 受益権総口数	1,370,531,391口
1万口当たり基準価額(C/D)	12.082円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,479,265,233円、期中追加設定元本額は227,160,716円、期中一部解約元本額は335,894,558円です。

(注) 2022年9月26日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興ブラジル株式ファンド 1,370,531,391円

(注) 1口当たり純資産額は1.2082円です。

○損益の状況 (2021年9月25日～2022年9月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	156,197,708
受取配当金	156,136,497
受取利息	12
その他収益金	63,452
支払利息	△ 2,253
(B) 有価証券売買損益	269,298,871
売買益	559,692,647
売買損	△290,393,776
(C) 保管費用等	△ 5,824,728
(D) 当期損益金(A+B+C)	419,671,851
(E) 前期繰越損益金	△130,260,233
(F) 追加信託差損益金	15,025,747
(G) 解約差損益金	△ 19,101,800
(H) 計(D+E+F+G)	285,335,565
次期繰越損益金(H)	285,335,565

(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9月25日から2022年9月26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。