



AAM ブラジル株式ファンド (愛称:セレソン)

追加型投信／海外／株式

交付運用報告書

第14期

決算日：2014年12月15日

「投資信託及び投資法人に関する法律」が一部改正され、2014年12月より運用報告書が「交付運用報告書」と「運用報告書（全体版）」に二段階化されることとなりました。

こちらは交付運用報告書です。運用報告書（全体版）の入手方法につきましては、本表紙の下段注記をご覧ください。

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

AAMブラジル株式ファンド（愛称：セレソン）

は、2014年12月15日に第14期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてブラジルの株式等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンドを通じて、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。当期も方針に沿った運用を行いました。ここに運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも引続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

本書記載事項以外の詳細な内容を記載した運用報告書（全体版）は当社ホームページ（右記アドレス）でご覧いただけます。

書面での交付をご希望の場合には、販売会社を通じて交付いたします。

右記ホームページの左端にある「ファンド情報」のメニューから「運用報告書」を選択することにより、当ファンドの運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

第14期末（2014年12月15日）	
基準価額	5,751円
純資産総額	2,001百万円
作成対象期間（2014年6月17日～2014年12月15日）	
騰落率 （分配金（税込み）再投資後）	-13.6%
分配金	0円

アバディーン投信投資顧問株式会社

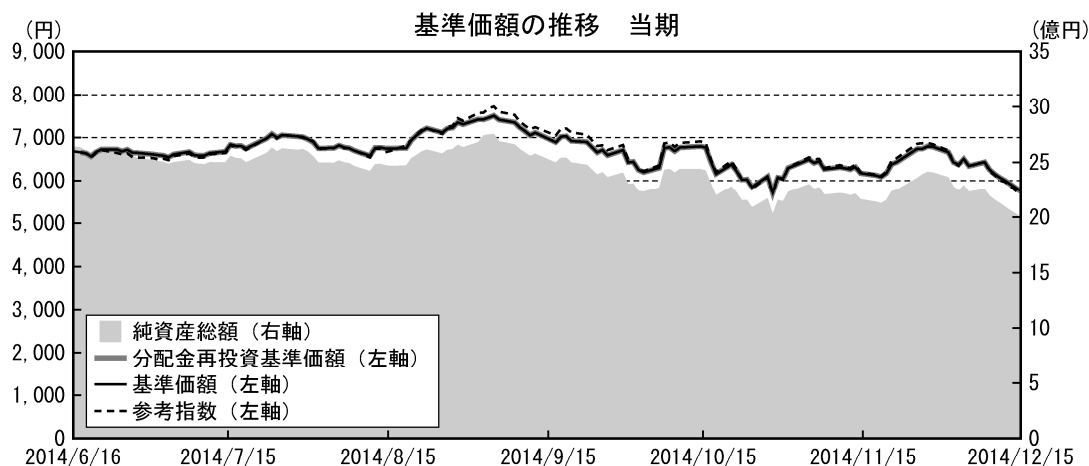
〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-2-3 虎ノ門清和ビル
お問い合わせ窓口 03-4578-2251

（受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。）
インターネット・ホームページ <http://www.aberdean-asset.co.jp>

●運用経過

当期中の基準価額等の推移について

ファンド	基準価額は前期末の6,655円から当期末には5,751円、値下がり額は904円、当期の騰落率は13.6%の下落となりました。
参考指数	当ファンドではベンチマークを設定しておりませんが、ファンドの参考指数であるポベスパ指数（円ベース）は同期間に14.9%下落し、ファンドの騰落率はこれを1.3%上回りました。



- (注1) ベンチマーク（ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標）は設けていませんが、参考指数として『ポベスパ指数（円ベース）』を記載しています。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数であり、上記の参考指数は基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしくはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるので、上記の推移がお客様の損益の状況を示すものではありません。

第14期首	6,655円
第14期末	5,751円（既払分配金0円）
騰落率	-13.6%（分配金再投資ベース）

基準価額の主な変動要因

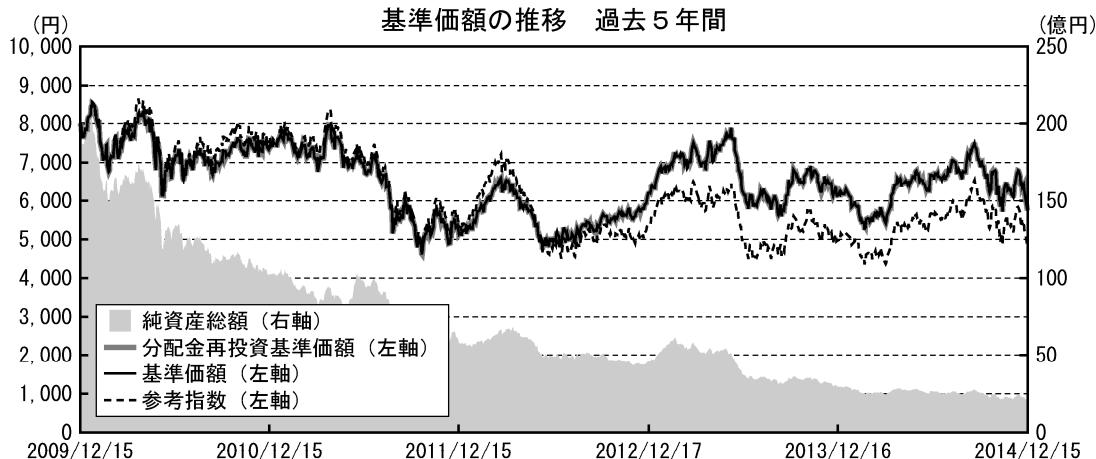
上昇要因	F I F Aワールドカップの開催などを受けて基準価額が上昇した時期もありました。ブラジル・レアルは対ドルで大きく下落したものの円も大幅に下落したことで、通貨による影響は相殺されて基準価額への影響は軽微でした。
下落要因	資源価格の下落や新興国経済への不安が漂い、また金融政策決定会合においてインフレや通貨安懸念から政策金利が再び引き上げられたことで、ブラジル株式市場は下落しました。

1万口当たりの費用の明細

項目	第14期 (2014年6月17日～ 2014年12月15日)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	45円	0.673%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 当期中の平均基準価額は6,719円
(委託会社)	(14)	(0.220)	委託した資金の運用の対価
(販売会社)	(29)	(0.427)	情報提供、各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	(2)	(0.027)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) その他費用	2円	0.029%	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(2)	(0.029)	監査費用は、監査法人に支払うファンド監査に係る費用
合計	47円	0.702%	

- (注1) 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2) 「比率」欄は1万口当た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。
(注3) 項目毎に円未満は四捨五入し、単位未満は0円と表示しています。
(注4) 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資証券が支払った費用を含みません。

最近5年間の基準価額等の推移について



- (注1) ベンチマーク (ファンドの運用を行うにあたって運用成果の評価基準又は目標基準とする指標) は設けていませんが、参考指数として『ボベスバ指数 (円ベース)』を記載しています。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数であり、上記の参考指数は基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、2009年12月15日の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金 (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3) 分配金を再投資するかどうかについてはファンドおよび販売会社の取り決め、もしくはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるので、上記の推移がお客様の損益の状況を示すものではありません。

最近5年間の年間騰落率

	2009年12月15日 決算日	2010年12月15日 決算日	2011年12月15日 決算日	2012年12月17日 決算日	2013年12月16日 決算日	2014年12月15日 決算日
分配落ち基準価額 (円)	7,931	7,429	5,129	6,215	6,148	5,751
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	—	-6.3%	-31.0%	21.2%	-1.1%	-6.5%
参考指数騰落率	—	-3.7%	-30.4%	1.6%	-7.6%	-3.5%
純資産総額 (百万円)	19,411	10,229	5,788	4,580	2,928	2,001

投資環境について

ブラジル株式市場は、FIFAワールドカップの開催などを受けて8月までは上昇基調でしたが、世論調査でルセフ大統領再選の可能性が高まったことや、実際に決選投票でルセフ大統領が再選したことを背景に下落基調で推移しました。特に、11月以降に原油価格の急落し、12月3日には政策金利が0.50%引き上げられて11.75%になるなど期末にかけて株式および通貨共に下落しています。

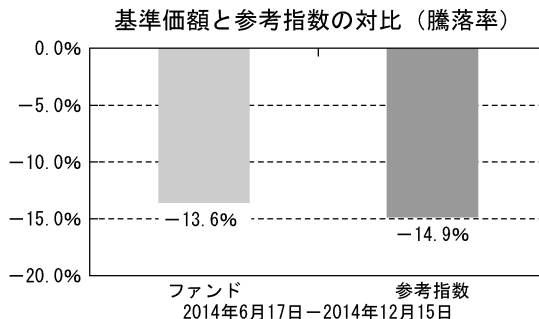
ポートフォリオについて

当ファンドは、主な投資対象とする「アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド」を高位に組み入れて運用を行っています。当期中に新規や全売却の銘柄はなく、前期からのポートフォリオを概ね保持しました。食品・飲料・タバコ、金属・鉱業、石油・ガスなどブラジルの代表的セクターに加え、銀行、不動産、その他金融など発展するブラジル経済を象徴するセクターにも幅広く投資を行っています。

参考指数との差異について

当該ファンドではベンチマークを設定しておりませんが、参考指数として『ボベスパ指数（円ベース）』を記載しております。当ファンドは参考指数の騰落率を1.3%上回りました。

参考指数との対比では、原油価格急落の影響を受けた石油・ガスセクターをアンダーウェイトし、リターンも相対的に下落幅が小さかったことでプラス寄与しました。一方で、下落の影響の大きかった不動産やその他金融セクター等へのオーバーウェイトがマイナス寄与となりました。



分配金について

期末の基準価額の水準を勘案し、当期の収益分配を見送らせて頂きました。なお、収益分配に充てなかった利益は信託財産に留保し、留保金の運用については、特に制限を設けず元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳（単位：円・%、1万口当たり・税引前）

項目	第14期 (2014年6月17日～ 2014年12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	722

(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・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」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）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

●今後の運用方針について

当ファンドは引き続き「アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド」への投資比率を高位に保ち、強固なバランスシート、健全な財務、実績のある経営陣を備えている企業の株式を実質的な投資対象としていきます。

次期財務相にレビ氏を指名したことは、ルセフ大統領がブラジル経済改革の必要性を意識していることの表れと考えられ、正統な財政金融政策への回帰が期待されます。一方、細部まで政策を管理するルセフ大統領のもとでレビ氏がどこまで自主性を発揮できるかは未知数です。また、ルセフ大統領は選挙戦で財政緊縮策への反対を表明していたため、厳しい財政規律を課すことは非常に難しい課題となります。他方、明るい材料は、ブラジル中央銀行がインフレに立ち向かう確固たる意思を示したことです。直近の金融政策決定会合では基準金利を約3年ぶりの高水準となる11.75%まで引き上げました。これは市場に適した決定として、インフレターゲット制度の信頼性を高めています。

●お知らせ

「投資信託及び投資法人に関する法律」の改正に伴い、2014年12月1日付で投資信託約款に所要の変更を行い、以降は運用報告書に記載すべき事項のうち、重要な事項を記載した「交付運用報告書」を作成しお届けしました。

また、2014年12月1日以降作成分の「運用報告書（全体版）」は委託会社のホームページでご覧いただけますが、書面での交付をご希望の場合には、販売会社を通じて交付いたします。

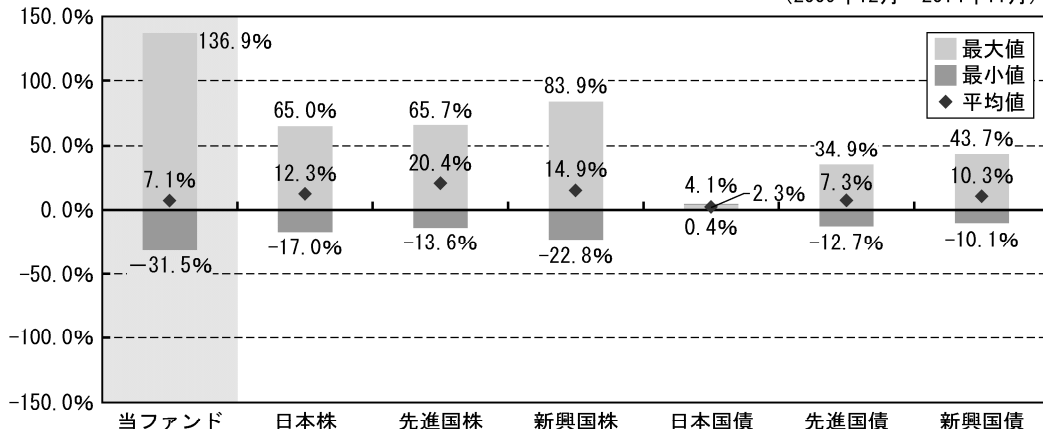
●当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2007年12月14日から2017年12月15日までです。
運用方針	投資対象とする外国投資証券を通じて、中長期的に信託財産の成長を目指して、積極的な運用を行います。当ファンドおよび投資対象とする外国投資証券は、原則として為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	主として、ブラジルの株式等に投資するルクセンブルグ籍の円建て外国投資証券であるアバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンドを主要投資対象とします。
当ファンドの運用方針	<p>①株式の直接投資は、行いません。</p> <p>②投資信託証券への投資割合には、制限を設けません。</p> <p>③同一銘柄の投資信託証券（ファンド・オブ・ファンズにのみ取得されることを目的とする投資信託証券は除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。</p> <p>④外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。</p>
分配方針	<p>毎決算時（原則として6月、12月の各15日）に、原則として以下の方針に基づいて分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、上記①の範囲内で委託者が決定するものとし、原則として配当等収益等を中心に安定分配を行うことを基本とします。ただし、分配対象金額が少額の場合は、収益分配を行わないこともあります。</p> <p>③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</p>

● 参考情報

当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

(2009年12月～2014年11月)



*2009年12月～2014年11月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大・最小・平均を、当ファンド及び代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したとみなす分配金再投資基準価額により計算され、実際の基準価額に基づく騰落率とは異なる場合があります。騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

*各資産クラスの指数

- 日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)
- 先進国株・・・MSCI コクサイ・インデックス (配当込み、円換算ベース)
- 新興国株・・・MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円換算ベース)
- 日本国債・・・シティ日本国債インデックス
- 先進国債・・・シティ世界国債インデックス (除く日本・円ベース)
- 新興国債・・・JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド (円ベース)

注：海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

- 「東証株価指数 (TOPIX)」に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、「TOPIX」の算出もしくは公表の停止または「TOPIX」の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。
- 「MSCI コクサイ・インデックス」および「MSCI エマージング・マーケット・インデックス」は、MSCI Inc. が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権、その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。またMSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- 「シティ日本国債インデックス」および「シティ世界国債インデックス (除く日本・円ベース)」は、Citigroup Index LLCの知的財産であり、指数の算出、数値の公表、利用など指数に関するすべての権利は、Citigroup Index LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド (円ベース)」とは、J.P.Morgan Securities Inc. が算出し公表している指数です。当指数の著作権は、J.P.Morgan Securities Inc. に帰属します。

● ファンドのデータ

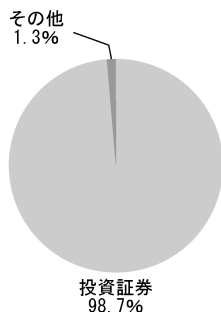
当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド

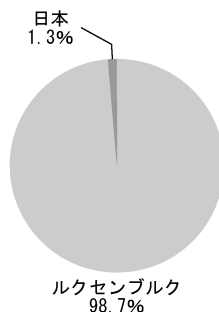
AAMブラジル株式ファンド	比率%
アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド	98.0
アバディーン・リクイディティ・ファンド (ルクス) 米ドル	0.7
コール・ローン等、その他	1.3

種別配分等

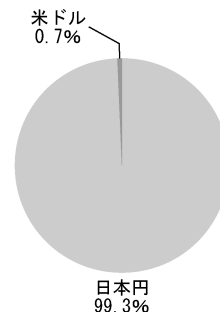
資産別配分



国別配分



通貨別配分



(注1) 組入ファンド、資産別・国別・通貨別配分の各データは当ファンドの直近の決算日である2014年12月15日現在のものです。

(注2) 組入ファンド、資産別・国別・通貨別配分の各比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

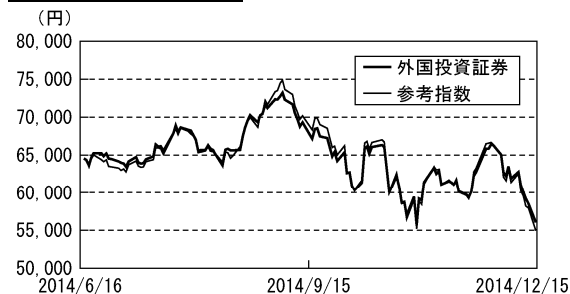
純資産等

項目	第14期末 (2014年12月15日)
純資産総額	2,001,539,686円
受益権総口数	3,480,302,357口
1万口当たり基準価額	5,751円

(注) 当期における追加設定元本額は288,255,080円、同解約元本額は763,821,794円です。

組入上位ファンドの概要

◇アバディーン・グローバル・ブラジル・エクイティ・ファンド 基準価額等の推移

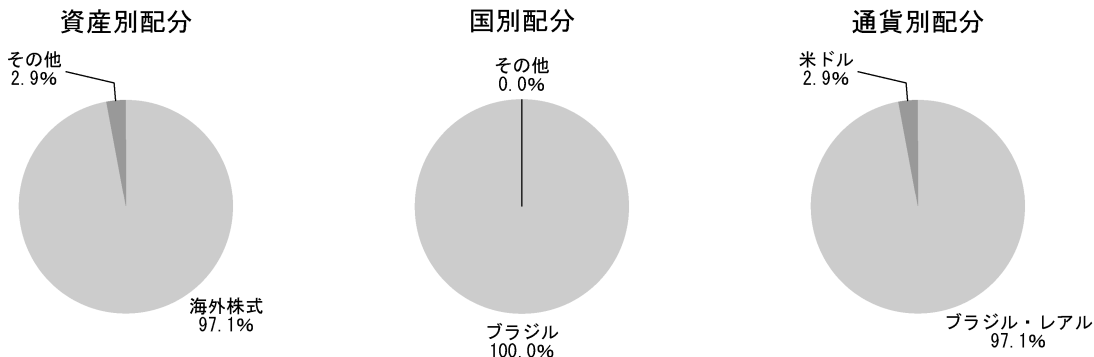


組入上位10銘柄

組入銘柄数：24

	銘柄名	業種	組入比率
1	ブラデスコ銀行	銀行	9.9%
2	ヴァリ	金属・鉱業	7.8%
3	ロジャス・レナー	小売	6.9%
4	マルチプラン・エンブレエンジメンツ	不動産	5.0%
5	イタウ・ウニバンコ・ホールディング	商業銀行	5.0%
6	イタウサ	その他金融	5.0%
7	ウルトラパール	石油・ガス	4.9%
8	ベビダス	食品・飲料	4.8%
9	ソウザ・クルズ	タバコ	4.3%
10	イグアテミ	不動産	4.1%

種別配分等



(注1) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各データは、当ファンドの直近の作成期間の月末である2014年11月末のものであります。
 (注2) 組入上位10銘柄、資産・通貨別配分の各比率は純資産総額、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。
 (注3) 基準価額の推移は当ファンドの直近の計算期間のもので、参考指数として『ボベスパ指数(円ベース)』を記載しております。参考指数は、基準価額への反映を考慮して基準日前営業日の終値を採用し、期首の値を組入ファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

*組入ファンドの直近の決算時における詳細な情報等については、運用報告書(全体版)でご覧いただけます。

費用の明細

当該外国投資証券において、運用資産総額に対し年率0.65%が運用報酬としてかかります。
 また、その他費用として保管費用や受託費用等がございますが、当期にかかる費用の明細は外国投資証券のため開示できません。2013年9月期決算におけるその他費用の実績は年率約0.87%となっています。詳細につきましては運用報告書(全体版)で当該期間をご確認ください。