



2014年10月29日

お客様向け資料

BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社

## 2014年10月28日のBNPパリバ・ブラジル・ファンド（株式型・バランス型）基準価額の下落について

2014年10月28日のBNPパリバ・ブラジル・ファンド（株式型）の基準価額は前日比224円安（4.3%安）の4,989円、BNPパリバ・ブラジル・ファンド（バランス型）の基準価額は前日比204円安（3.0%安）の6,499円となりました。この下落は、10月26日に実施された大統領選挙で、現職で与党労働党（PT）のジルマ・ルセフ大統領が僅差で最大野党で社会民主党（PSDB）のアエシオ・ネベス上院議員を破り再選を決めたことを受けて、株式市場やブラジル通貨リアルなどのブラジルの金融資産から資金が流出した影響を受けたものです。

2014年10月27日のボベスパ指数は、現職のルセフ大統領が再選されたことで、政策変更への期待が後退し失望売りが広がり、一時前営業日比6.2%まで売られました。ただ、事前にルセフ大統領が再選されるとの予想も市場で流れていたこともあり、安値を付けた後は割安感のある銘柄を中心に買われ、ボベスパ指数もある程度値を戻して引けています。指数を構成する70銘柄のうち52銘柄が下落し、ブラジル政府の国営関連企業に対する介入が今後も続くとの懸念からペトロブラスが前営業日比12.3%安、ブラジル中央電力も同11.7%安と主力株を中心に売られました。一方、教育関連の銘柄は買われ、エスタシオ・パルティチパソエスが前営業日比9.2%高、クロトン・エデュカシオナルも同7.9%高と大きく値を上げています。為替市場ではブラジル・リアルが大幅に売られ、対米ドルで1.9%下落、対円でも1.9%下落して引けています。

## ブラジル大統領選挙の結果について

10月26日、ブラジル大統領選挙は接戦の末、与党労働党（PT）で現職のジルマ・ルセフ氏が得票率51.6%で再選を決めました。就任は来年1月1日の予定で任期は4年です。

決選投票が確定した時点（10月5日）で既に予想されたように、決戦投票は大接戦となり、両候補者の差は近年で最も僅差の戦いとなりました。

首都ブラジリアで行われたルセフ氏の勝利宣言では、同氏は「国民は変化を求めており、さらに良い政治を行う為に再選されたと思う。」と語りました。最優先課題は、統治力を高めるための政治改革であるとされています。

決選投票における候補者の得票率は以下の通りです。

政党	候補名	得票率
労働党(PT)	ジルマ・ルセフ	51.6%
社会民主党(PSDB)	アエシオ・ネベス	48.4%



## ブラジル大統領選挙結果の影響について

### マクロ経済への影響

- 経済面では、工業セクターを中心に、雇用の確保と賃金上昇を目的に経済の刺激策を講じられると思われま。さらにルセフ氏はインフレ圧力の低下と歳出削減に向けた対応策も講じられることを強調しています。  
ただ、主要官庁の財務省の大臣やブラジル中央銀行の総裁の候補者名がまだ明らかにされておらず、今後を占うため市場は閣僚人事に注目しています。
- さらに上記のような課題に加え、ルセフ氏は議会内での運営で野党との政治的な交渉や協力関係の構築が求められています。ルセフ氏率いる労働党（PT）は議席数を減らしており、複数の小規模の野党が議席数を増やしている現状があります。
- 何はともあれ、透明な財政政策が中長期的には最も求められており、政府としては4年前に公約した投資プランを速やかに実行に移すことが重要です。弊社では、今後のブラジル経済の成長にはインフラ整備への投資が重要で、次の景気サイクルを牽引するものと確信しています。さらに、ブラジルは強固な経済基盤を有しており、短期的な経済成長の減速は十分に克服できると信じています。

### 金融市場への影響

- 債券市場で利回りのスティープ化やインフレの更なる上昇が懸念されています。債券市場ではさらなる市場金利の上昇を見込んでいますが、現在の景気は決して力強くは推移していないため、市場金利は据え置かれると弊社では予想しています。現職のジルマ・ルセフ氏が当選したことで、財政支出を含む経済の改善が遅れ、海外投資家が投資資金を引き上げる危険性も浮上しています。
- 為替市場では、対米ドルで現在の2.50レアル前後の水準が妥当と考えています。更なるレアル安に進んだ場合は海外投資家にとって収益確保の機会が生まれると考えています。
- 株式市場では今回の選挙の結果を悲観的に見る投資家も多くいると思われま。既に米ドル換算ではボバスパ指数は年初来安値を更新しており、予想EPSベースでのPER倍率も10倍前後まで低下しています。

2015年のブラジル経済の低迷（経済成長の減速、インフレの加速、悪化する財政赤字等）により株価が軟調な展開となることを市場は織り込んできています。政府による経営介入が今後も続くことを想定すると、ガスや水道等の公共事業関連やエネルギー関連に加えて公益関連全般にマイナスの影響が懸念されます。国内の景気循環銘柄も、マクロ経済の動向に株価が大きく左右されると予想されます。

一方、輸出関連の銘柄やディフェンシブな銘柄、たとえば紙パルプ、鉄鋼、鉱業などの銘柄や保険、教育、食品関連等の銘柄は上昇する可能性があると思われま。

以上

本資料は、BNPパリバアセットマネジメントブラジルが作成した資料をもとに、BNPパリバインベストメント・パートナーズ株式会社が、ブラジル市場に関する当社の見解および「BNPパリバ・ブラジル・ファンド」に関する情報を提供することを目的として、上記日付に作成したものであり、法律に基づいた開示資料ではありません。本資料における統計等は、当社が信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料中の数値、図表、見解や予測などは本資料作成時点でのものであり、予告なく変更する場合があります。尚、本資料中の過去の実績に関する数値、表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を保証するものではありません。



BNP パリバ・ブラジル・ファンド（株式型・バランス型）の主なリスクと費用は、次の通りです。

### リスクについて

当ファンドはリスク商品であり、投資元本は保証されていません。したがって、換金時に投資元本を下回ることがあります。また、収益や投資利回りなどは未確定の商品です。

#### ■ 価格変動リスク

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて主にブラジルの株式や債券など値動きのある有価証券に投資します。株式の価格は政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給関係等を反映して変動します。また、公社債の価格は、一般に金利が低下した場合には上昇し、金利が上昇した場合には下落します（値動きの幅は、残存期間、発行体、公社債の種類等により異なります）。組入株式の価格および債券価格が下落した場合、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ 信用リスク

株式の価格は、発行企業の信用状況によっても変動する場合があります。経営不安や倒産等の重大な危機に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることがあります。また、公社債の価格も発行体の信用状況により変動します。特に、発行体が財政難、経営不安等により、利子および償還金をあらかじめ決定された条件で支払うことができなくなった場合（債務不履行）、またはできなくなることが予想される場合、公社債の価格は大きく下落します（利子および償還金が支払われないこともあります）。その結果、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ 為替変動リスク

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて外貨建資産に投資しますので、為替変動リスクを伴います。原則として為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接的に受け、円高局面では当ファンドの基準価額が下落する要因となります。

#### ■ 流動性リスク

市場規模や取引量が少ない場合など、機動的に組入銘柄を売却できないことがあります。その結果、売却価格が大きく低下し、当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。

#### ■ カントリーリスク

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて海外の有価証券に投資しますが、その国の政治・経済及び社会情勢等の変化により、金融・証券市場が混乱した場合に、当ファンドの基準価額に大きな変動をもたらす可能性があります。

ファンドが主に実質的に投資するブラジルの証券市場などの先進国以外の国の証券市場は、欧米等の先進国の証券市場に比べ、より運用上の制約が大きいことが想定されます。また、先進国に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。

またそれらの国の経済状況は、先進国経済に比較して脆弱である可能性があります。

そのため、当該国のインフレ、国際収支、外貨準備高の好転や悪化、また、政治不安や社会不安あるいは他国との外交関係の悪化などが金融・証券市場に及ぼす影響は、先進国以上に大きいものになることが予想されます。さらに、政府当局による海外からの投資規制など数々の規制が緊急に導入されたり、あるいは政策の変更等により証券市場が著しい悪影響を被る可能性もあります。上記のような投資環境変化の内容によっては、ファンドでの新規投資の中止や大幅な縮小をする場合があります。

#### ■ 投資銘柄の集中リスク

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、少数の銘柄に集中して投資する場合があります。このため株式市場もしくは債券市場全体の動きとは異なり、信託財産の価値が大きく上下することがあります。それにより当ファンドの基準価額が下落する可能性があります。



### ■ 追加設定・一部解約による資金流出入に伴うリスク

ファンドの追加設定及び一部解約による資金の流出入に伴い、基準価額が影響を受ける可能性があります。大量の追加設定もしくは一部解約が行われた場合、有価証券の売買手数料や市況もしくは取引量の影響等による市場実勢から乖離した価格での有価証券の組入れ及び売却を行う必要が生じると、当ファンドの基準価額はその影響を受けます。

### ■ ファミリーファンド方式にかかる留意点

当ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。当ファンドが投資対象とするマザーファンドを共有する他のベビーファンドに追加設定・一部解約による資金の流出入が生じ、その結果、当該マザーファンドにおいて売買等が生じた場合は、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

### ■ 権利行使の制限

当ファンドは、お申込日がサンパウロ証券取引所の休業日と同一日の場合には、原則としてお申込みはできません。

また、金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、受付が取消または中止されることがあります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

## 費用について【ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

### ■ 申込時に直接ご負担いただく費用

申込手数料 お申込日の翌営業日の基準価額に対して上限3.24%（税抜3.0%）以内で販売会社が定める率

### ■ 保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬 信託財産の純資産総額に対して年率1.836%（税抜1.7%）

信託財産留保額はありませぬ。

### ■ その他の費用・手数料

監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等

※ その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限等を示すことができません。

☆ 当ファンドの手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することが出来ません。





詳しくは、投資信託説明書（目論見書）をご覧ください。

■ 投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは

商号	大和証券株式会社
金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第 108 号
加入協会	日本証券業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ 設定・運用は

商号	BNP パリバインベストメント・パートナーズ株式会社
金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第 378 号
加入協会	一般社団法人 投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会