

# BNPパリバ・ブラジル・ファンド

BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型)

追加型株式投資信託／国際株式型(中南米型)

BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型)

追加型株式投資信託／バランス型



 A BNP Paribas Investment Partner

販売用資料

2008年5月

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的で、ビー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント株式会社が作成した商品の販売用資料です。

当資料は、当社が信頼できると判断した資料、データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また、使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・お約束するものではありません。

当ファンドの基準価額は、組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元本が保証されているものではありません。当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。

第一種金融商品取引業者(証券会社)以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。当ファンドを取得される場合には、投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または申込みと同時に お渡し致しますので必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

■投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

## 大和証券

Daiwa Securities

商号等 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、社団法人投資信託協会  
社団法人日本証券投資顧問業協会、社団法人金融先物取引業協会

■設定・運用は

 **BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

ビー・エヌ・ピー・パリバアセットマネジメント

商号等 ビー・エヌ・ピー・パリバアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者  
関東財務局長(金商)第378号  
加入協会 社団法人投資信託協会  
社団法人日本証券投資顧問業協会



# 目次

■ 目次	P1
■ 当ファンドのリスクについて	P2
■ お客さまにご負担いただく費用	P3
■ お申込みメモ	P4
■ ブラジルの概要	P5
■ ブラジル興隆のシナリオ	P6
■ 政治の安定	P7
■ 財政再建～債権国への移行とインフレの抑制	P8
■ 財政再建～国際収支の改善と外貨準備高の拡大	P9
■ 財政再建～投資適格国への歩み	P10
■ 高い潜在成長性～潤沢な資源	P11
■ 高い潜在成長性～石油の輸出国へ	P12
■ 高い潜在成長性～工業化の進展	P13
■ 高い潜在成長性～ブラジルは新興国の高成長をサポート	P14
■ 高い潜在成長性～旺盛な内需(消費と投資の拡大)	P15
■ 高い潜在成長性～旺盛な内需(堅調な個人消費)	P16
■ 高い潜在成長性～旺盛な内需(好調な自動車販売)	P17
■ 高い潜在成長性～大規模なインフラ整備計画	P18
■ ブラジル株式市場について①～拡大する株式市場	P19
■ ブラジル株式市場について②～ボベスパ指数の推移	P20
■ ブラジル株式市場について③～ブラジル株式市場の推移	P21
■ 代表的な株式銘柄①	P22
■ 代表的な株式銘柄②	P23
■ 代表的な株式銘柄③	P24
■ ブラジル債券市場について①～拡大・発展する債券市場	P25
■ ブラジル債券市場について②～債券価格の上昇期待	P26
■ BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型) 運用実績	P27
■ BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型) 運用実績	P28
■ 当ファンドの特色	P29
■ 株式・債券運用について	P30
■ BNPパリバグループについて	P31



# 当ファンドのリスクについて

## 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は、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。このような状況においては、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

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、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。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。これらの社会情勢の変化によって、当ファンドの基準価額が大きく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入に伴うリスク

ファンドの追加設定および一部解約による資金の流入に伴い、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、株式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株式の組入れおよ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。

## 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の場合には、原則として売買のお申込みはできません。また、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、売買のお申込みの受付が取り消しまたは中止されることがあります。

# お客さまにご負担いただく費用

「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型)」および、「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型)」のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

## 直接ご負担いただく費用

- お買付時の申込手数料  
申込金額に下記の手数料率を乗じて得た額とします。  
申込金額:(申込受付日の翌営業日の基準価額/1万口)×申込口数
- 換金(解約)手数料: ありません
- 信託財産留保額: ありません

お買付時の申込金額	手数料率(税込)
1,000万円未満	3.150%
1,000万円以上5億円未満	2.100%
5億円以上10億円未満	1.050%
10億円以上	0.525%

※ただし、スイッチング(乗換え)時の申込手数料は無手数料とさせていただきます。また、償還乗換え等の場合には、償還金等の額の範囲内で取得する口数について無手数料とさせていただきます。

## 保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- 信託報酬  
信託報酬の総額は、ファンドの計算期間を通じて毎日、ファンドの純資産総額に年1.785%(税込)の率を乗じて得た額とします。  
(信託報酬の内訳: 委託会社0.84%、販売会社0.84% 受託会社0.105%。  
委託会社報酬は、投資顧問報酬を含みます。)
- その他の費用  
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をご負担いただきます。  
※その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

\* 当該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、表示することができません。

\* 詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

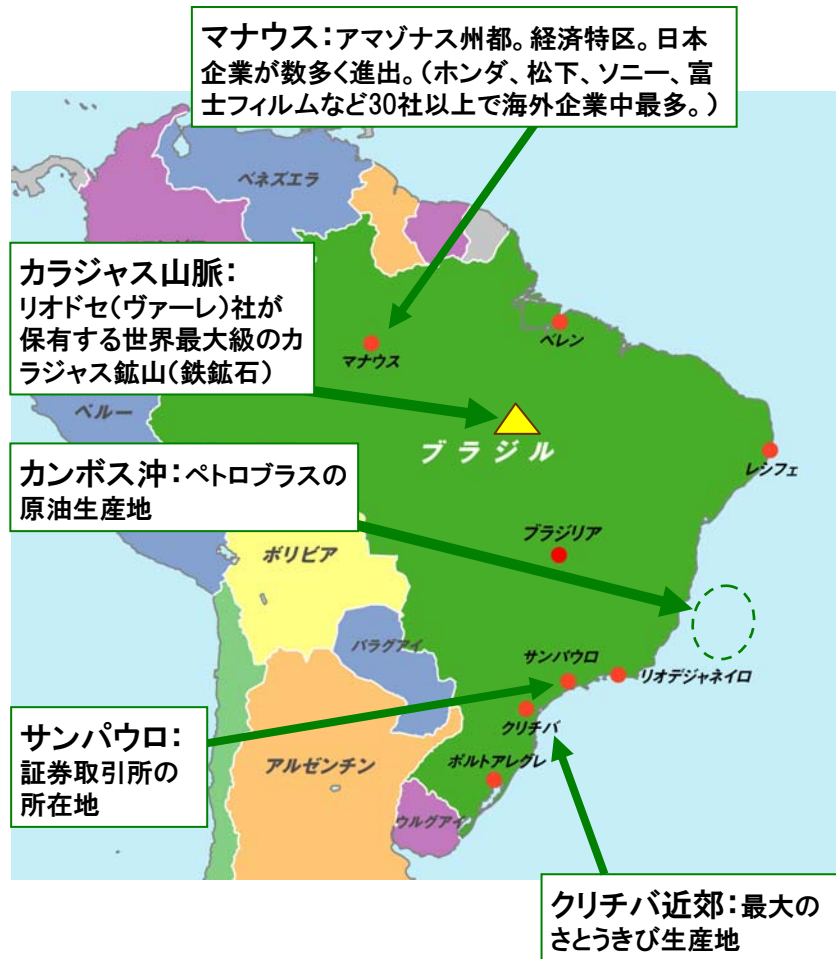


# お申込みメモ

ファンド名	BNPパリバ・ブラジル・ファンド（株式型）	BNPパリバ・ブラジル・ファンド（バランス型）
形態	追加型株式投資信託／国際株式型（中南米型）	追加型株式投資信託／バランス型
お申込期間	平成19年11月16日（金）～平成21年2月10日（火） ※継続申込期間は有価証券届出書を提出することにより更新されます。	
信託設定日	平成19年11月16日（金）	
信託期間	無期限	
お買付単位	10万円以上1円単位または10万口以上1口単位	
お買付価額	申込受付日の翌営業日の基準価額	
スイッチング	両ファンド間は無手数料でスイッチング（乗換え）が出来ます。	
お買付・ご換金	継続申込期間におけるお買付およびご換金のお申込みの受付は、午後3時（年末年始の半休日には午前11時）までとさせていただきます。この時間を過ぎてのお申込みは、翌営業日の取扱いとなります。 （サンパウロ証券取引所の休業日には、お買付・ご換金の受付は行いません。）	
決算日	毎年 5月・11月の各10日 （休業日の場合は翌営業日）	毎年 2月・5月・8月・11月の各10日 （休業日の場合は翌営業日）
分配方針	年2回	年4回
	<p>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）等とします。 原則として、毎決算時に収益の分配を行う方針です。 ただし、基準価額の水準や市況動向等を勘案して分配を行わない場合があります。 なお、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。 「分配金再投資コース」：収益分配金は税引き後、無手数料で再投資されます。 「分配金支払いコース」：収益分配金は税引き後、原則として決算日から起算して5営業日目に支払います。</p>	
ご換金時の受渡日	申込受付日から起算して、5営業日目	



# ブラジルの概要



- 面積:854.74万km<sup>2</sup>(世界第5位)
- 首都:ブラジリア
- 言語:ポルトガル語
- 人口:1億8,930万人(2007年 世界第5位)
- 国家元首:ルイース・イナシオ・ルーラ・ダ・シルバ大統領  
(2007年1月再選、任期4年)
- 政治体制:連邦共和制
- 名目GDP:1兆2,955億米ドル(2007年)
- 1人当たりGDP:6,843米ドル(2007年)
- 通貨:ブラジル・レアル(1レアル=62.52円)  
(2008年4月30日現在)
- 実質GDP成長率:5.4%(2007年)
- 信用格付け:BBB-(S&P 外貨建長期債務)  
Ba1(ムーディーズ 外貨建長期債務)

出所:ジェトロ、ブルームバーグ



## ブラジル興隆のシナリオ

### ● 政治の安定

### ● 財政再建

- 債権国への移行とインフレの抑制
- 国際収支の改善と外貨準備高の拡大
- 投資適格国への歩み

### ● 高い潜在成長性

- 潤沢な資源
- 石油の輸出国へ
- 工業化の進展
- ブラジルは新興国の高成長をサポート
- 旺盛な内需
- 大規模なインフラ整備計画



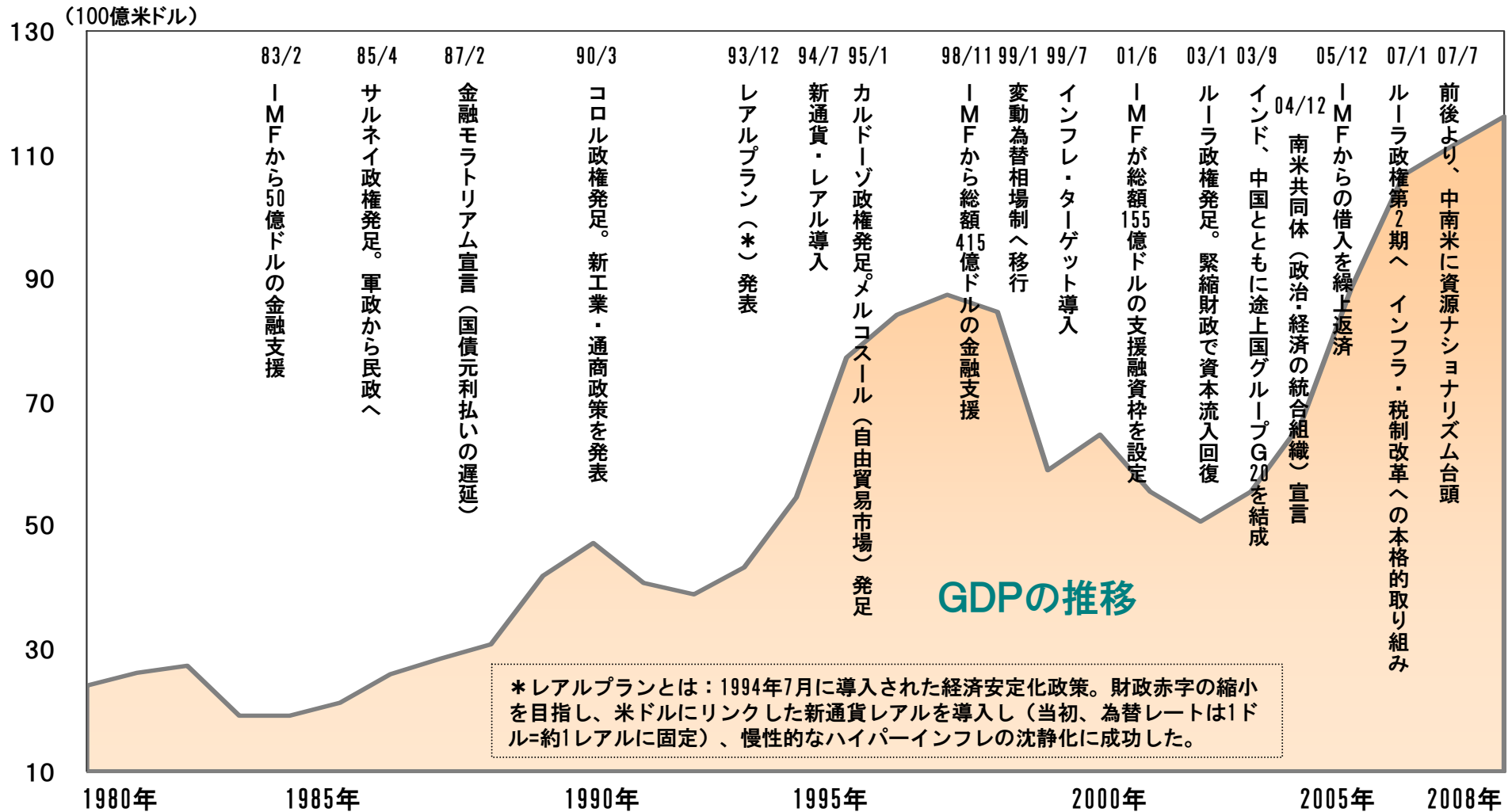
# 政治の安定

## ブラジルの政権、政策とGDP推移（1980年～2008年）

※2008年は予想値

保護主義的政策

市場メカニズム導入



出所：ブルームバーグ、IMF予想をもとに当社作成

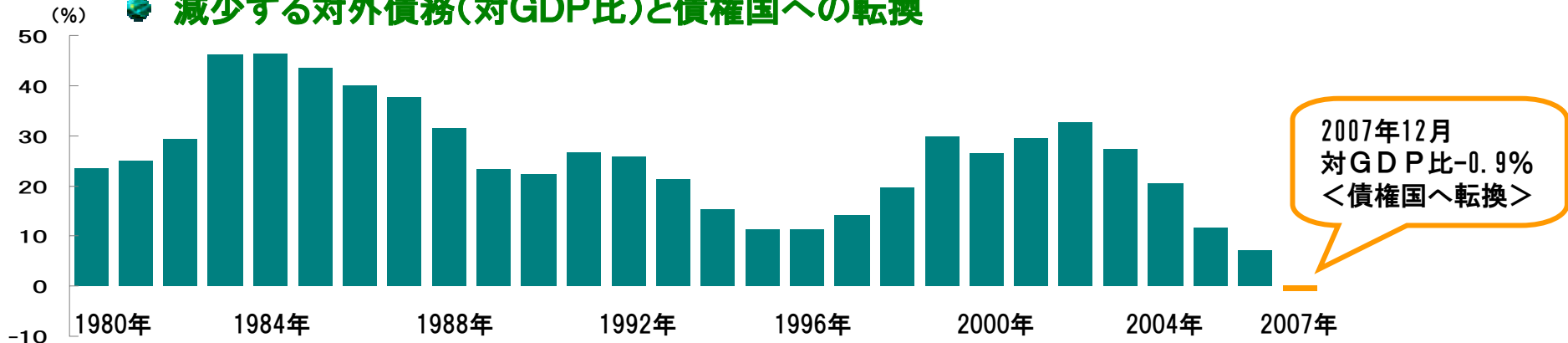
表紙の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をご覧ください。



# 財政再建 ～債権国への移行とインフレの抑制

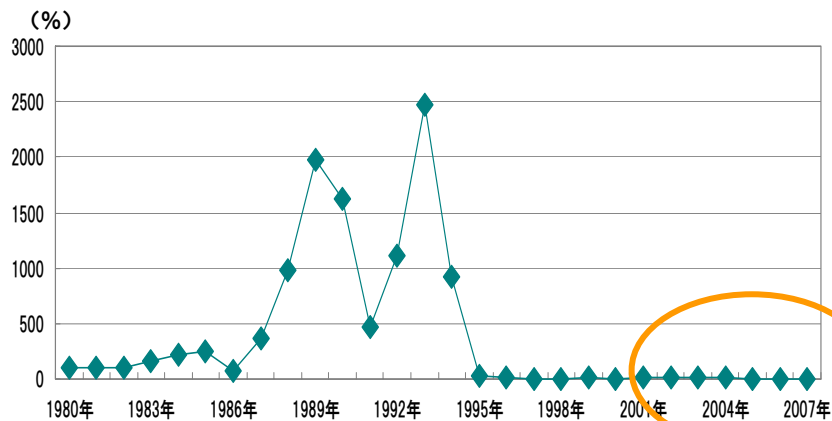
ブラジルは過去、過酷なインフレを経験しました。しかし、対外債務削減を進めると同時に、1994年に開始したリアルプランや、1999年に導入されたインフレ・ターゲット制の導入などが功を奏し、2007年12月には債権国に転じました。

## ● 減少する対外債務(対GDP比)と債権国への転換



出所:ブラジル中央銀行のデータをもとに当社作成

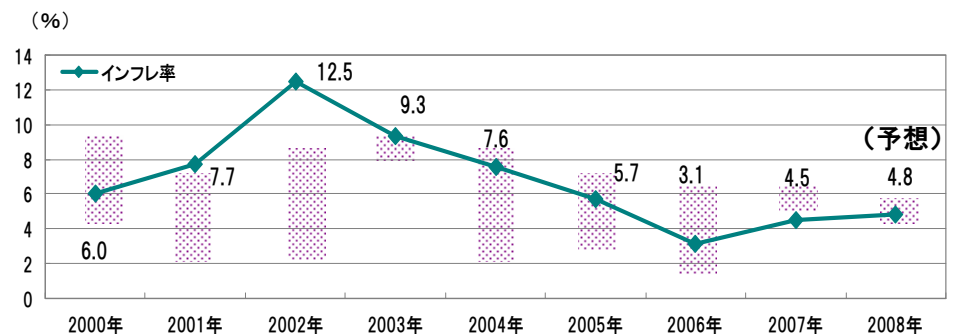
## ● インフレ長期推移<1980年~2008年(2008年は予想)>



\*データは、IPCAインフレ指数を使用

出所:ブラジル中央銀行、ブルームバーグおよびビー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジルのデータをもとに当社作成

## インフレが沈静化した2000年以降の推移



\* はブラジル中央銀行インフレ目標値

\* 2008年のインフレ率(予想)は、ビー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジルの数値を使用

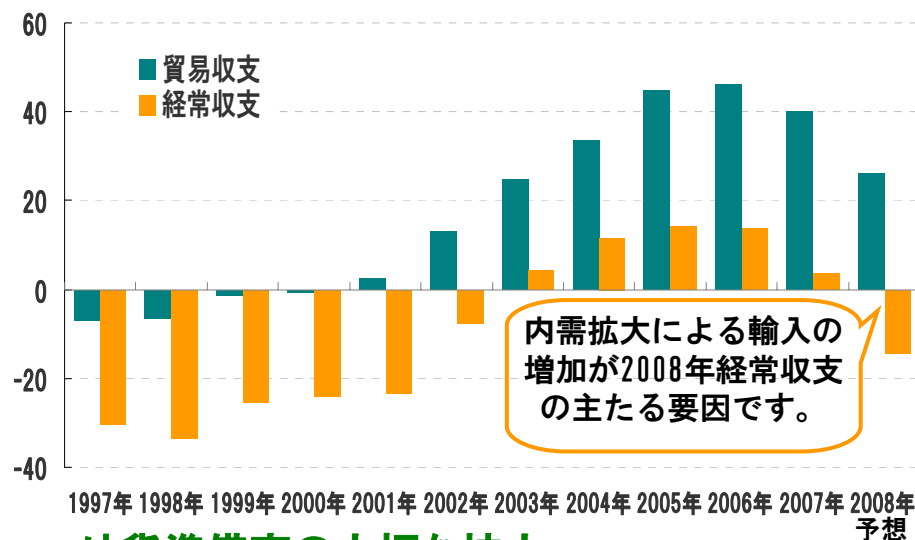


# 財政再建 ～国際収支の改善と外貨準備高の拡大

2001年10月以降、ブラジルの貿易収支は黒字転換を果たしており、2007年度の貿易黒字は約400億米ドル、経常収支も2003年6月には黒字転換しています。その結果、外貨準備高は2008年3月現在、1,950億米ドルまで大きく増加しています。

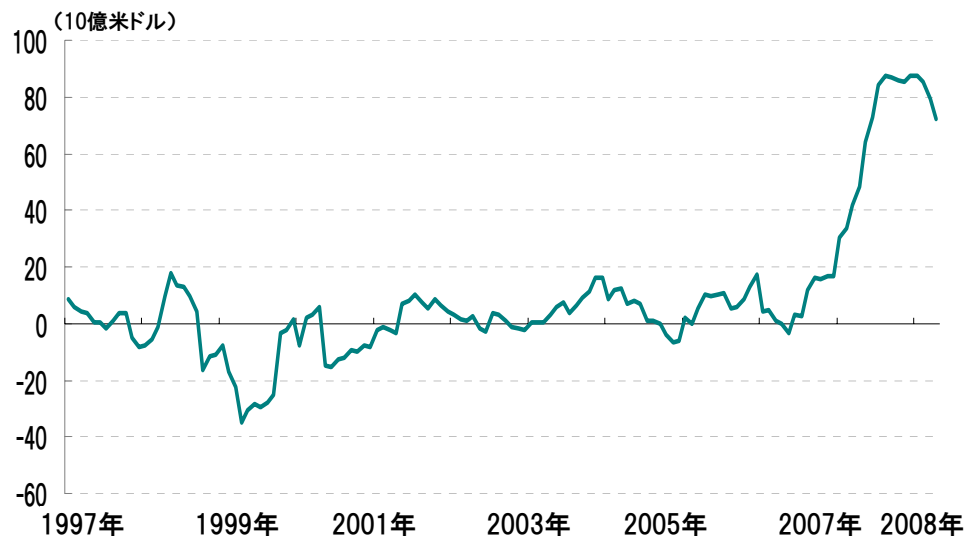
## ● 貿易収支および経常収支の推移

(10億米ドル) (貿易統計ベース:1997年～2007年)



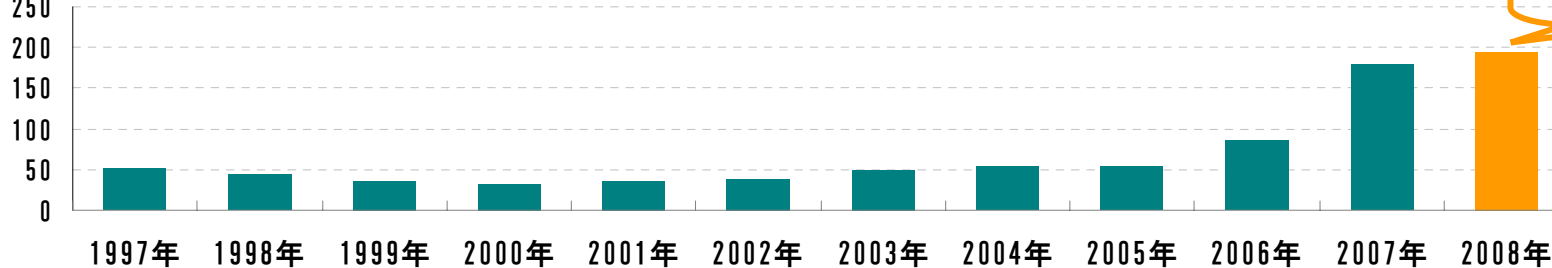
## ● 国際収支の改善

(国際収支の12ヶ月移動平均:1997年1月1日～2008年3月31日)



## ● 外貨準備高の大幅な拡大

(10億米ドル)



出所:ブラジル中央銀行、ブルームバーグ、ジェットロ、およびビー・エヌ・ピー・パリバアセットマネジメント ブラジルのデータをもとに当社作成



# 財政再建 ～投資適格国への歩み

S&Pは、ブラジルの外貨建て国債の格付けを、2008年4月30日に投資適格に格上げしました。これにより、国への信用力が増し、ブラジルの株式・債券市場への資金流入が加速することが期待されます。

(\*) S&P社は自国通貨建て国債も格上げし、BBBからBBB+となりました。(ムーディーズはBa1)

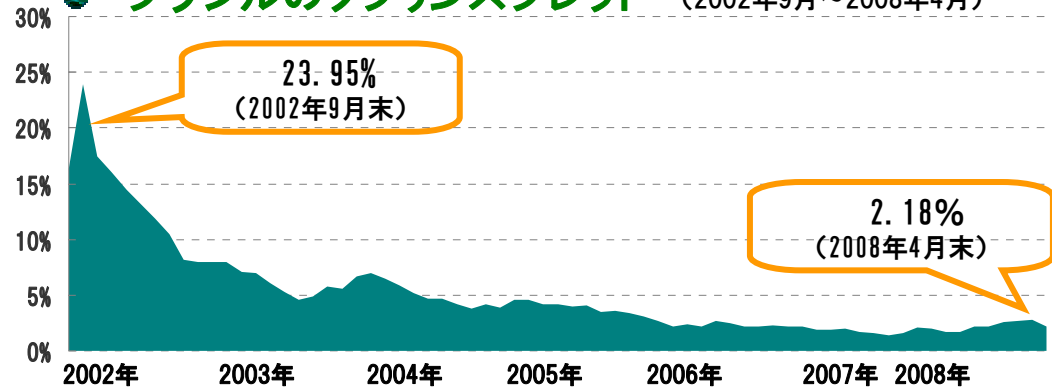
## ● 投資適格\*2への格上げが実現

	ムーディーズ	S&P
2008年4月30日		BBB-
2007年8月23日	Ba1	
2007年5月16日		BB+
2006年8月31日	Ba2	
2006年2月28日		BB
2005年10月12日	Ba3	
2004年9月17日		BB-
2004年9月9日	B1	
2002年8月12日	B2	
2002年7月2日		B+
2001年1月3日		BB-
2000年10月16日	B1	
1999年1月14日		B+

\*2 投資適格債券とは、ムーディーズ:Baa3、S&P:BBB-以上の格付けを付与された債券のことをいいます。

出所:ムーディーズおよびS&Pのデータをもとに当社作成

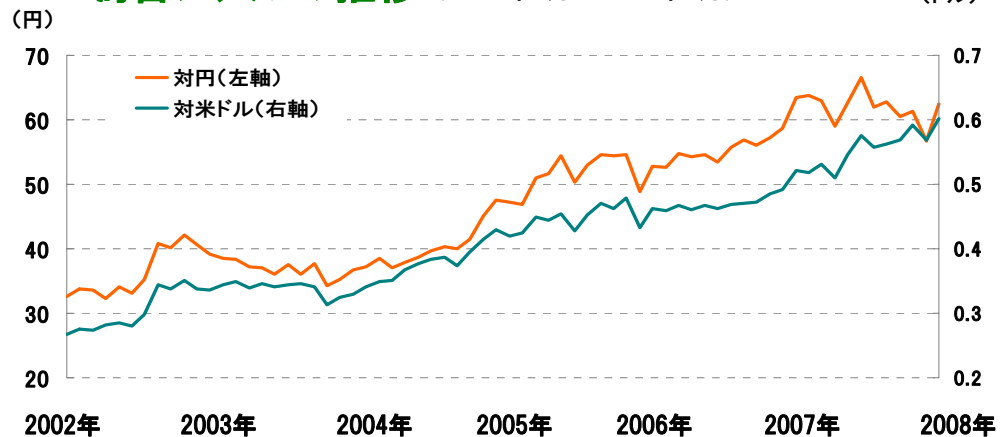
## ● ブラジルのソプリンスプレッド\*3 (2002年9月～2008年4月)



\*3 ソプリンスプレッドとは、米国債に対する利回り格差のことをいいます。

\*データはEMBI指数を使用

## ● 為替レアルの推移 (2002年9月～2008年4月)



\* 為替は1レアルあたりの円貨を左軸、ドル貨を右軸に表示

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

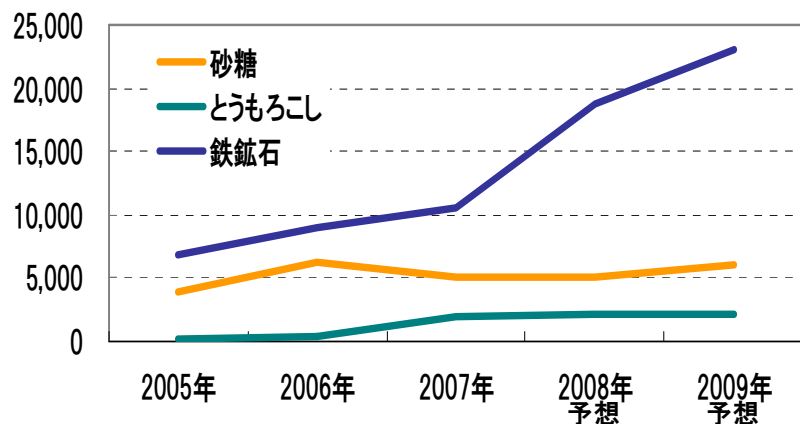
# 高い潜在成長性 ~潤沢な資源

ブラジルは鉱物資源や農産物に恵まれています。これらの資源は主として海外へ輸出されています。

## 豊富な天然資源と好調な輸出

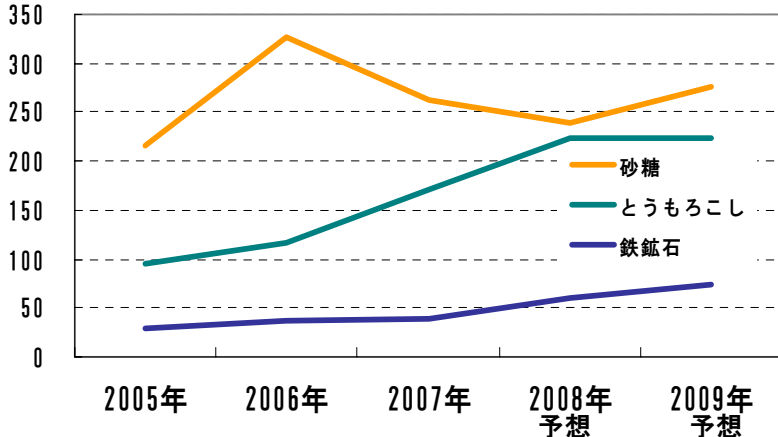
(百万米ドル)

### 輸出総額の推移



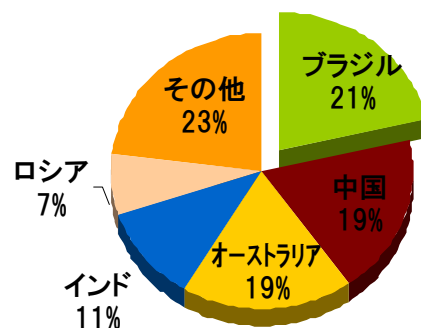
## 堅調な輸出価格の推移

(米ドル/トン)



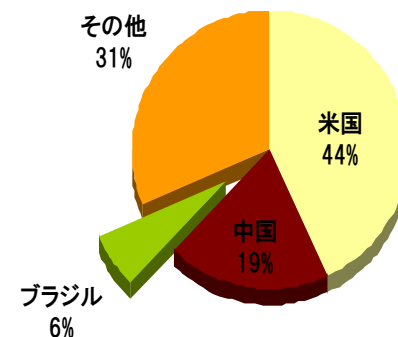
出所:ブラジル貿易省のデータをもとに当社作成

## 鉄鉱石生産量:世界第1位 (2006年)



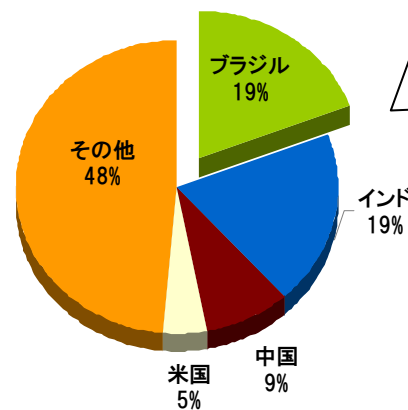
出所:Steel Statistical Yearbook 2007のデータをもとに当社作成

## とうもろこし生産量:世界第3位 (2007年度予測値)



出所:農林水産省のデータをもとに当社作成

## さとうきび生産量:世界第1位 (2007年度予測値)



出所:(独)農畜産振興機構のデータをもとに当社作成

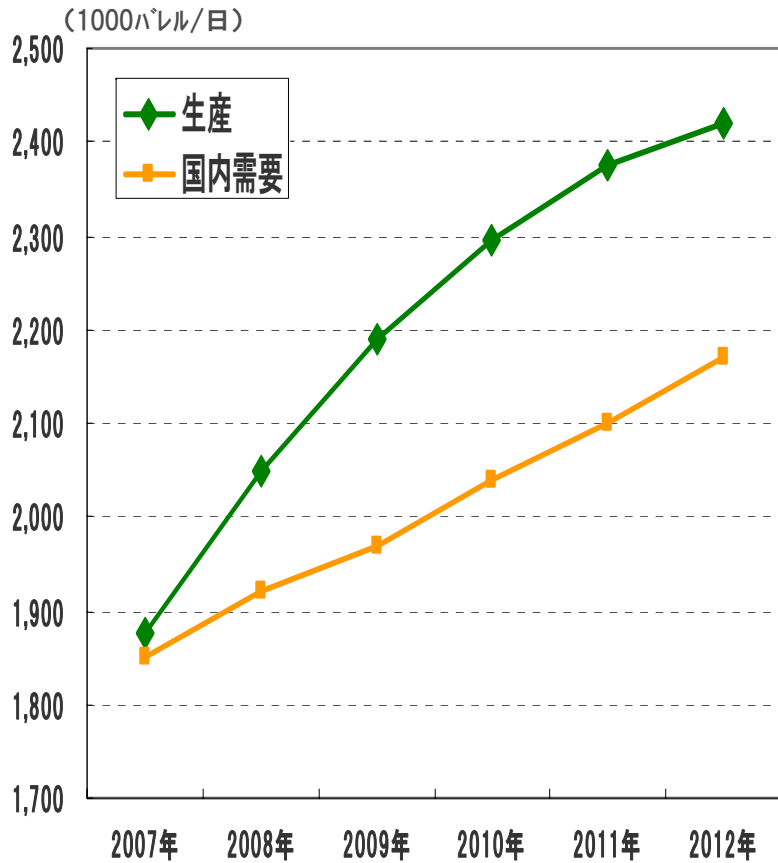
ブラジルは、1970年前後に石油代替燃料の開発を推進し、1975年には「国家アルコール計画」でさとうきびを発酵させ蒸留して生産されるエタノールをガソリンの代替燃料として採用することにしました。現在、ブラジルは世界最大のさとうきび生産国で、年間生産量は約2億6,000万トン(2006年)、うち自動車燃料としてのエタノールは1,783万キロリットルに達しており、世界でトップの座を占めています。ブラジルの農務省の生産目標は、2017年までに約4,000万キロリットルで、うち1,000万キロリットルを輸出する計画です。



# 高い潜在成長性 ~石油の輸出国へ

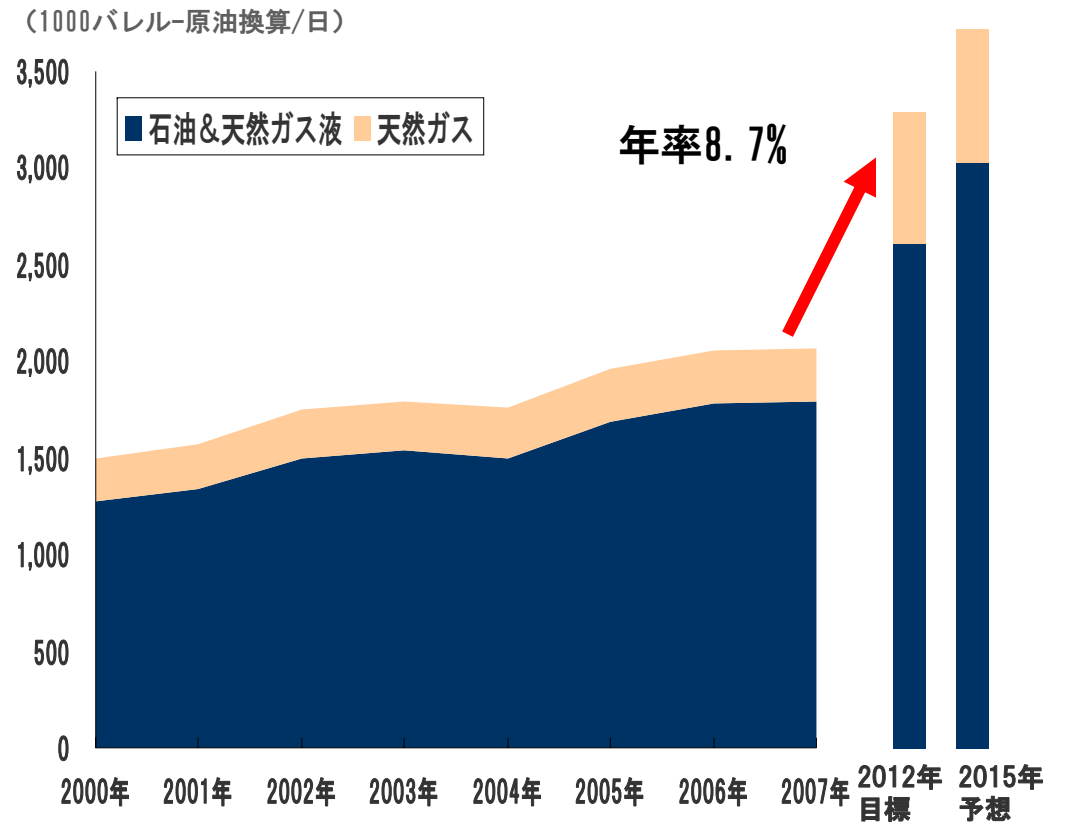
ブラジルの石油自給率は2007年に100%を達成。今後は、石油の輸出国となります。2012年には1日あたり約30万バレルの輸出が可能になります。

## ● 石油の生産量と需要の見通し



出所:ペトロブラスの資料をもとに当社作成

## ● 石油メーカー(ペトロプラス)の生産量の推移



出所:ペトロブラスの資料をもとに当社作成



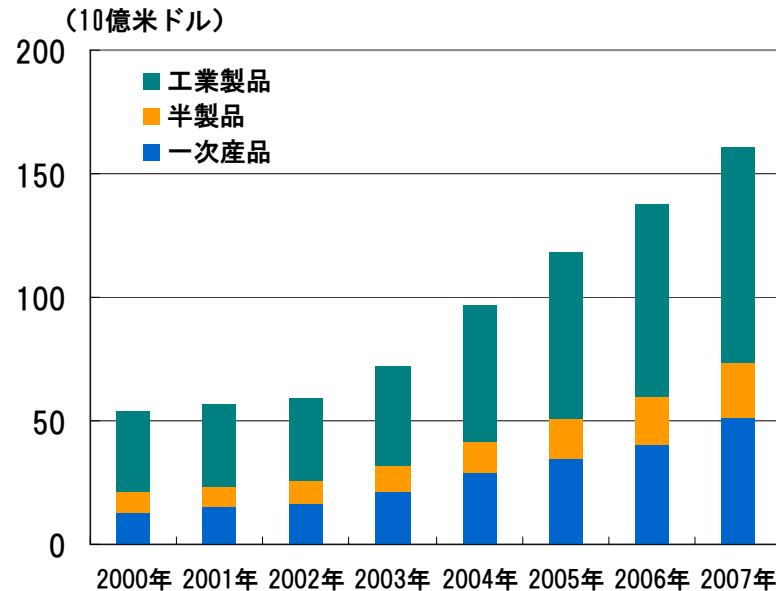
# 高い潜在成長性 ～工業化の進展

近年のブラジルは、資源国・農業国から工業国へと移行してきており、工業製品輸出国としても国際競争力をつけています。

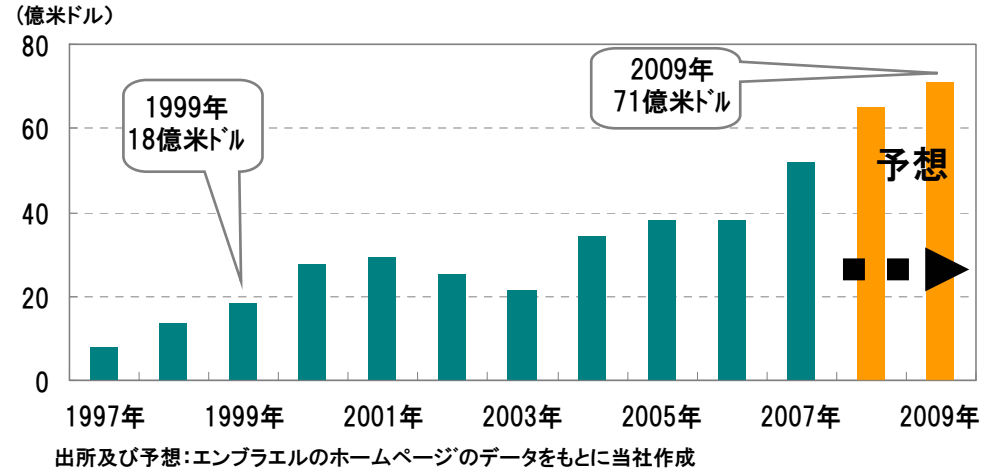
## ● バランスのとれた産業構造

- 農業国としての強みも活かし、バイオ燃料の供給、エタノール燃料車の開発などを行い、バランスのとれた産業構造となっています。
- ブラジルの代表的な工業製品としては、乗用車、航空機(エンブラエル:世界第3位)、自動車部品、携帯電話、自動車用エンジン、鉄鋼圧延品などがあります。

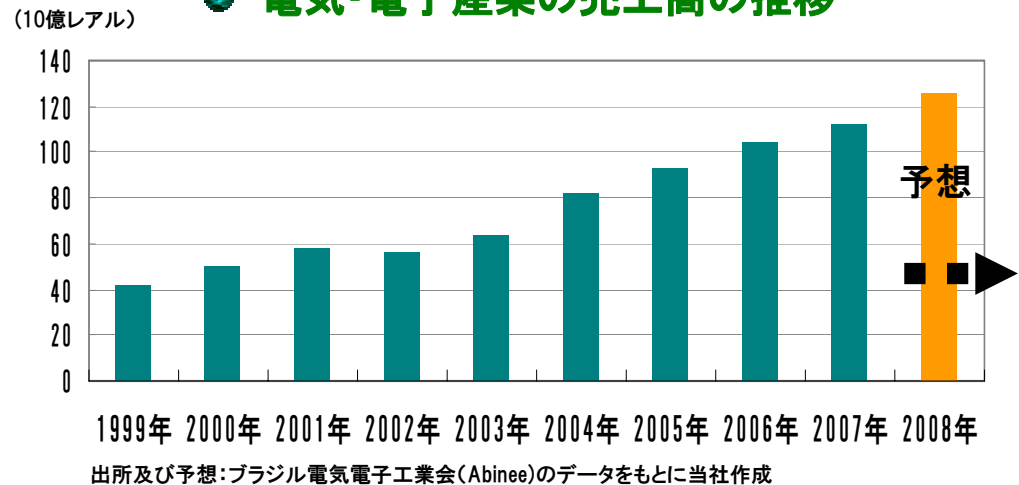
## ● 輸出金額の推移



## ● 航空機メーカー(エンブラエル)の売上高の推移



## ● 電気・電子産業の売上高の推移

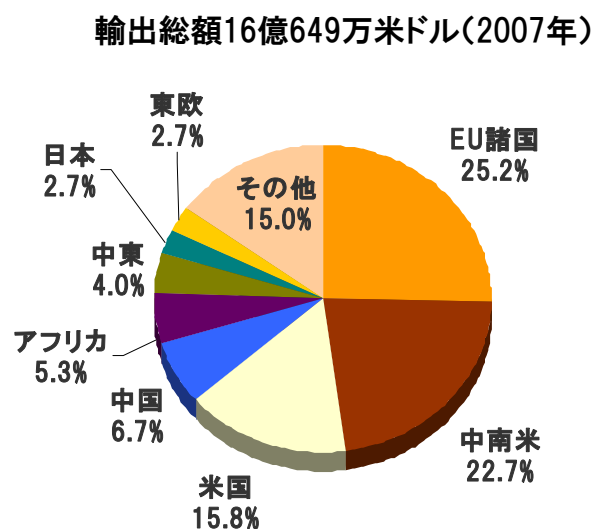


# 高い潜在成長性 ~ ブラジルは新興国の高成長をサポート

中国などの高成長国との貿易が活発化し、ブラジルの貿易取引は拡大しています。また、貿易相手国の多様化がすすみ、米国の経済動向から受ける影響度が低下しています。

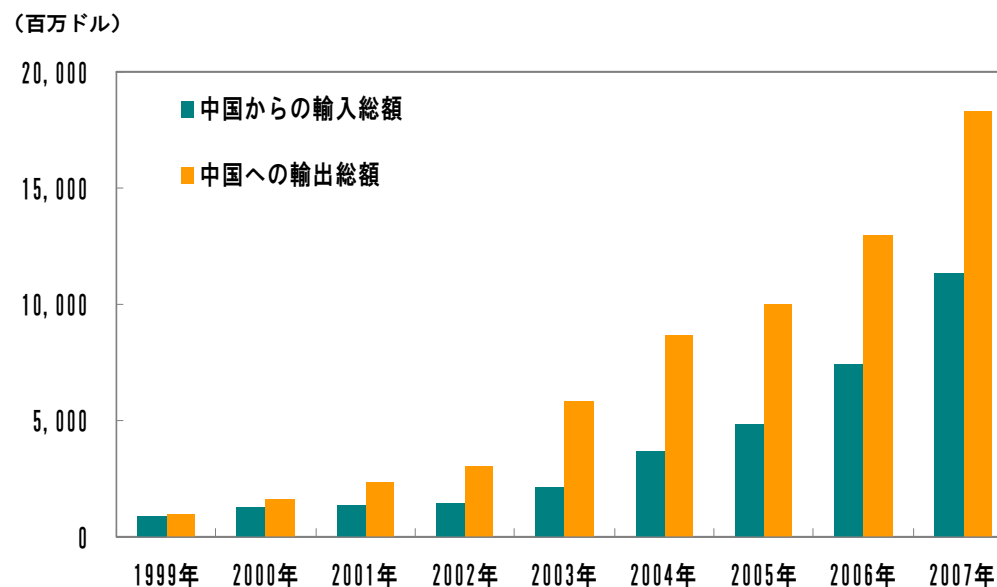
- ブラジルの輸出額は10%を超える高い伸びを記録していますが、輸出先は上位から、EU、中南米、米国の順となっています。ブラジルの輸出総額に占める米国向け輸出の比率は、15.8%であり、貿易取引の多様化が進む中で、米国の影響力は弱まっています。
- 中国との貿易額は輸出入とも増加しています。その背景には、中国の高い成長率とブラジルの好調な個人消費があげられます。

## ● ブラジルの輸出先比率



出所:ブラジル中央銀行のデータをもとに当社作成

## ● 対中国貿易額の推移



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

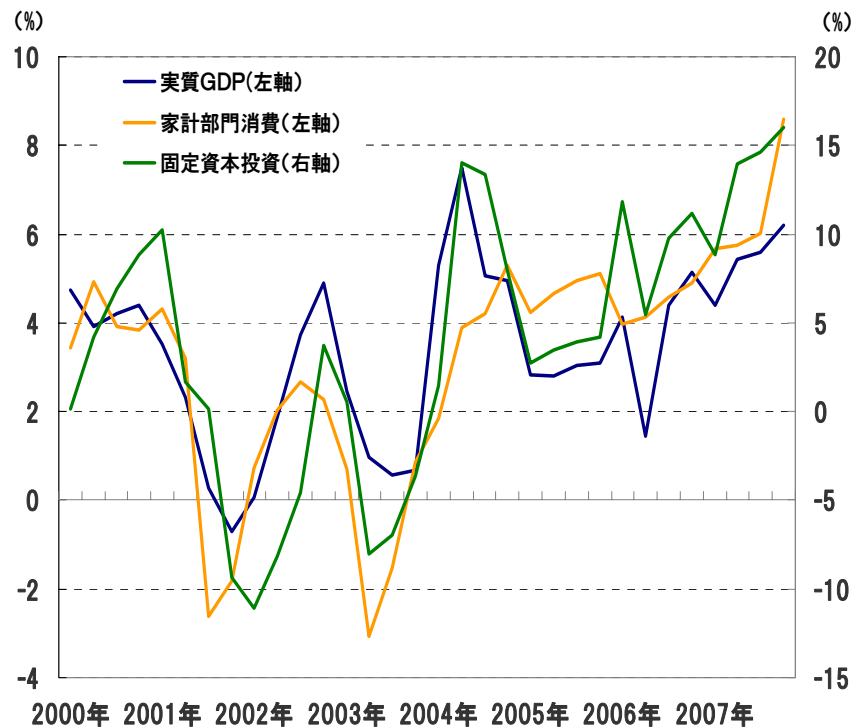


# 高い潜在成長性 ~旺盛な内需（消費と投資の拡大）

内需の拡大による堅調な国内景気が、安定したブラジルの経済成長の要因となっています。

## ● 経済成長を支える家計消費と投資

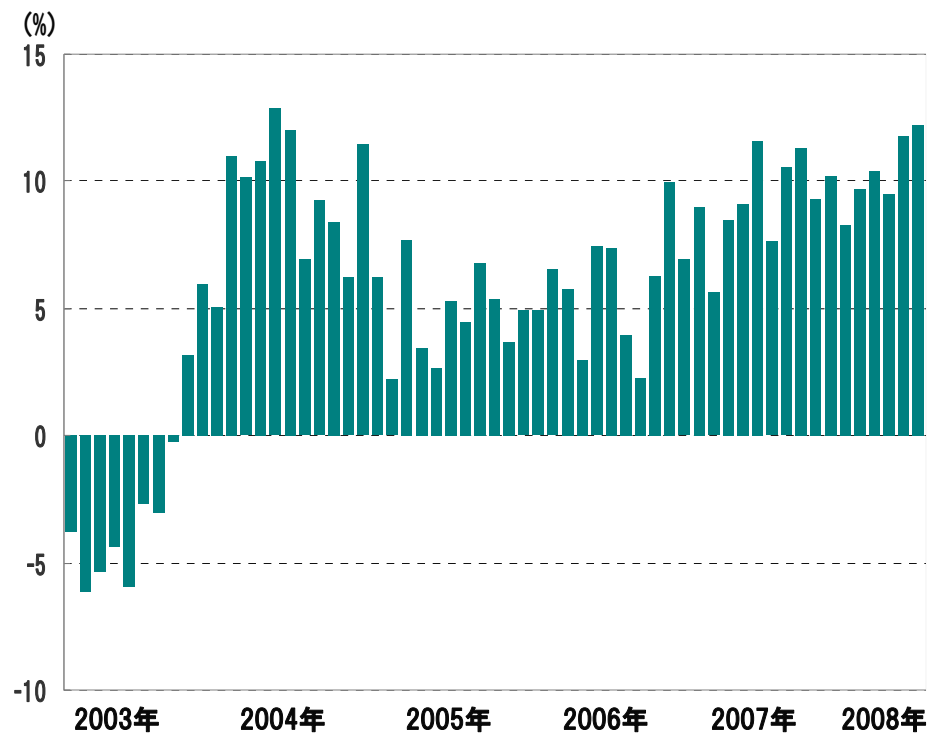
実質GDP、家計部門消費、  
及び固定資本投資(前年同月比)  
(2000年3月～2007年12月)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● 堅調に推移する個人消費

小売売上高推移(前年同月比)  
(2003年4月～2008年2月)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

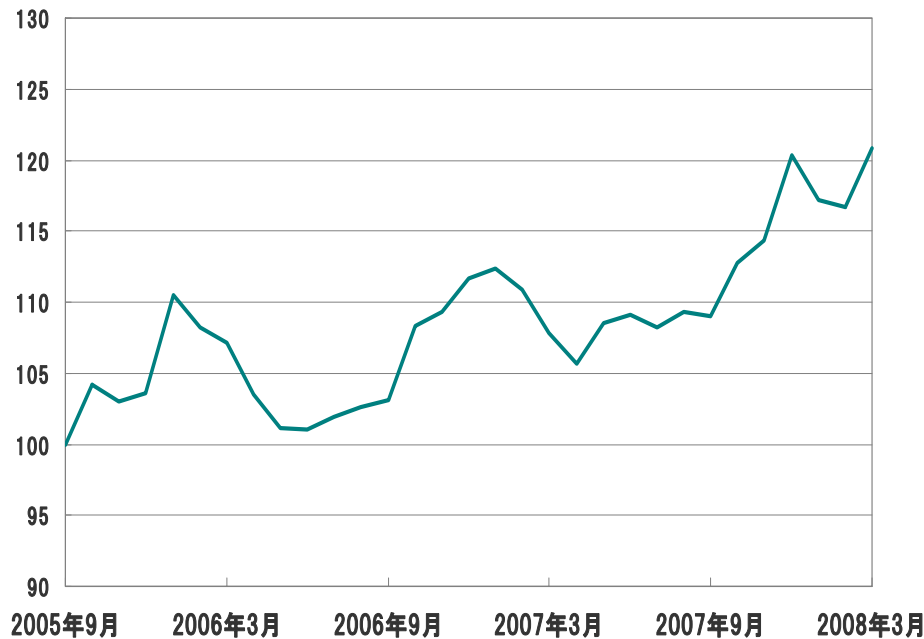


# 高い潜在成長性 ~旺盛な内需（堅調な個人消費）

個人消費の動向等を示す消費者信頼感指数は堅調な推移を示しています。また、個人向け信用残高は増加傾向にあります。

## ● 消費者信頼感指数

消費者信頼感指数の推移  
(2005年9月～2008年3月)

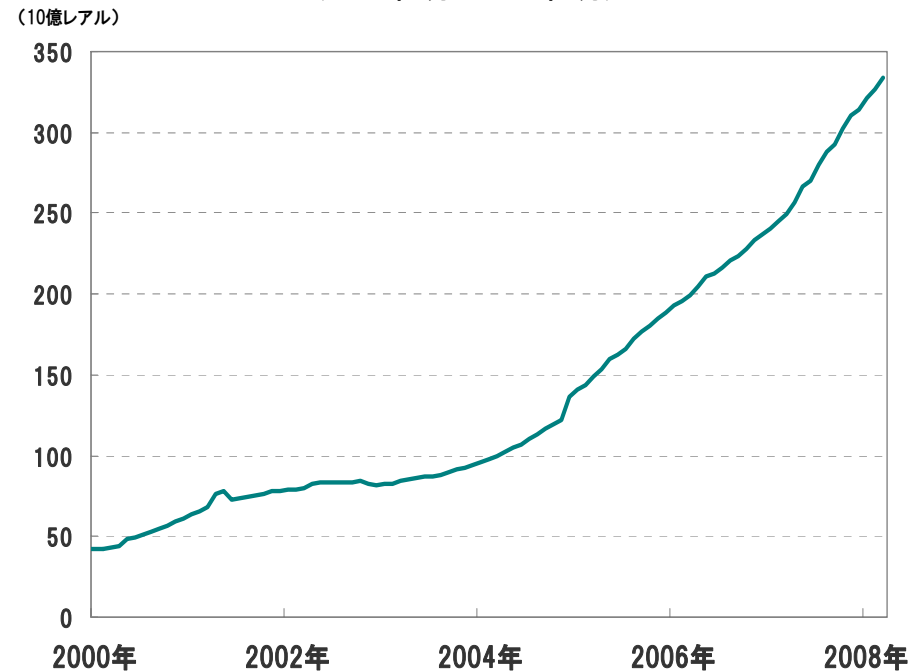


\*2005年9月を100として指数化

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● 拡大する個人向け信用残高

金融機関個人向け信用残高の推移  
(2000年1月～2008年3月)



※ 堅調な個人消費を背景に、住宅やマイカーの購入に際してローンを利用する人が増えており、金融機関による個人向けローン等の残高が近年増加しています。

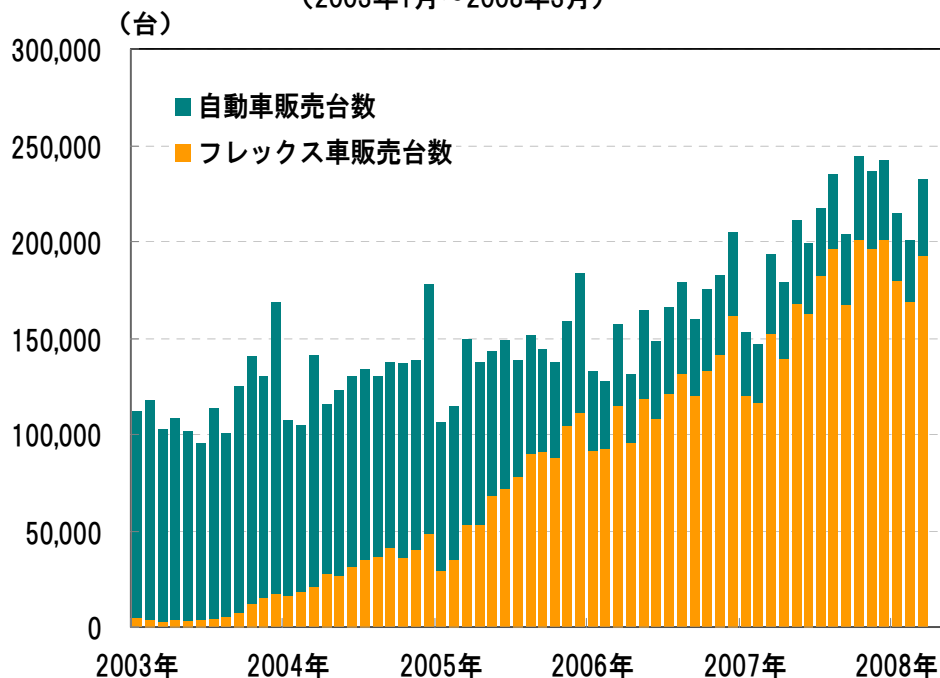


# 高い潜在成長性 ~旺盛な内需 (好調な自動車販売)

ブラジル国内の自動車販売台数はフレックス車を中心に、順調に増加しています。先進国と比較しても自動車普及率はまだ低いことから、経済成長を背景に、更なる市場規模の拡大が期待できます。

## ● ブラジル国内の自動車販売は好調

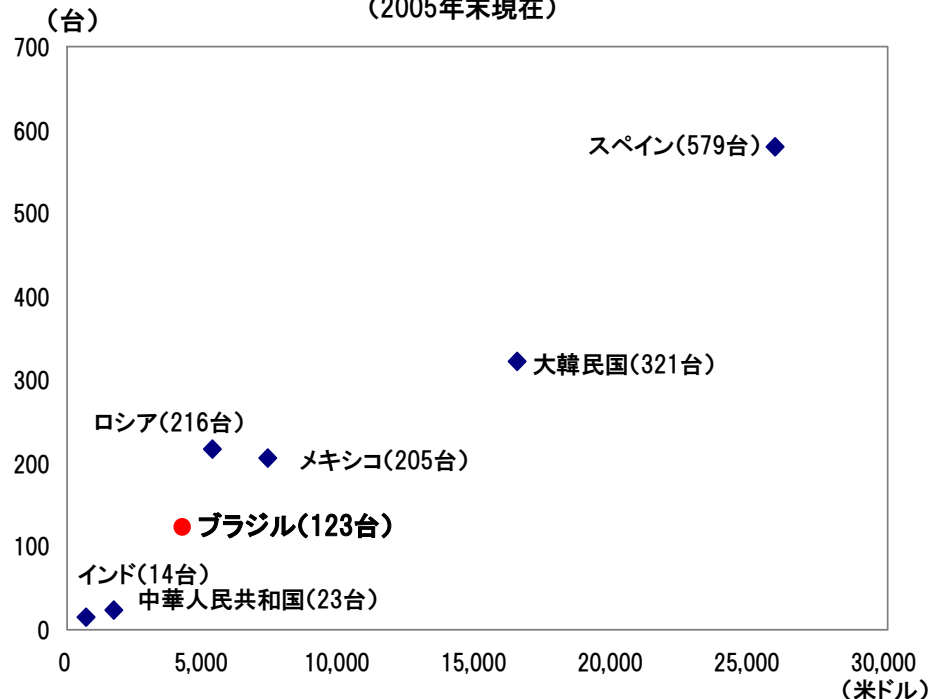
自動車販売台数の推移  
(2003年1月～2008年3月)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● 自動車普及率にはまだ成長余地あり

1,000人あたり自動車保有台数と一人当たりGDPの比較  
(2005年末現在)



出所:国際連合、日本自動車工業会のデータをもとに当社作成

\*フレックス車:ガソリンや軽油といった従来の燃料に、バイオ燃料などの代替燃料を任意の割合で混合できる車両。代替燃料車とも呼ばれています。

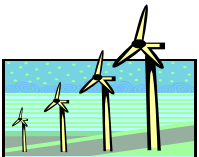
# 高い潜在成長性 ~大規模なインフラ整備計画

第二次ルーラ政権は前期に引き続き、インフラ整備に積極的に取り組む方針です。直接的な投資効果のみならず、ブラジル経済全体への間接的効果も期待できます。



## 物流関連

- ①高速鉄道：リオ・デ・ジャネイロ～サンパウロ～カンピーナス間（300km）に建設方針
- ②高速道路：45,337kmを保全、改修  
（うち6,800kmを新たに建設）
- ③港：12港を拡張、新設  
内陸水路でも67港と1水門を整備
- ④空港：20空港の拡張、設備を充実（うち1空港は新設）



## エネルギー

- ①電力：12,386MW分を増強  
送電設備も13,826kmを整備
- ②石油：産出能力を260万バレル/日増強
- ③天然ガス：ガスパイプライン4,526kmを建設
- ④バイオディーゼル：46工場を建設  
33億リッター/年の増産見込み
- ⑤エタノール：77工場を建設  
233億リッター/年の増産見込み



## 社会資本

- ①住宅：低所得者、スラム住民を主たる対象として次の対策を実施
  - ・最低賃金の5倍の金額を上限とする助成金支給
  - ・住宅関連融資制度、賃貸住宅の整備※最低賃金はインフレ率にGDP成長率を加味して算出
- ②衛生：2,250万世帯を対象とした上下水道の整備
- ③水資源：7,600億円をかけて、全国の灌漑設備を整備
- ④地下鉄：6億900万人/年の人員輸送力の増強

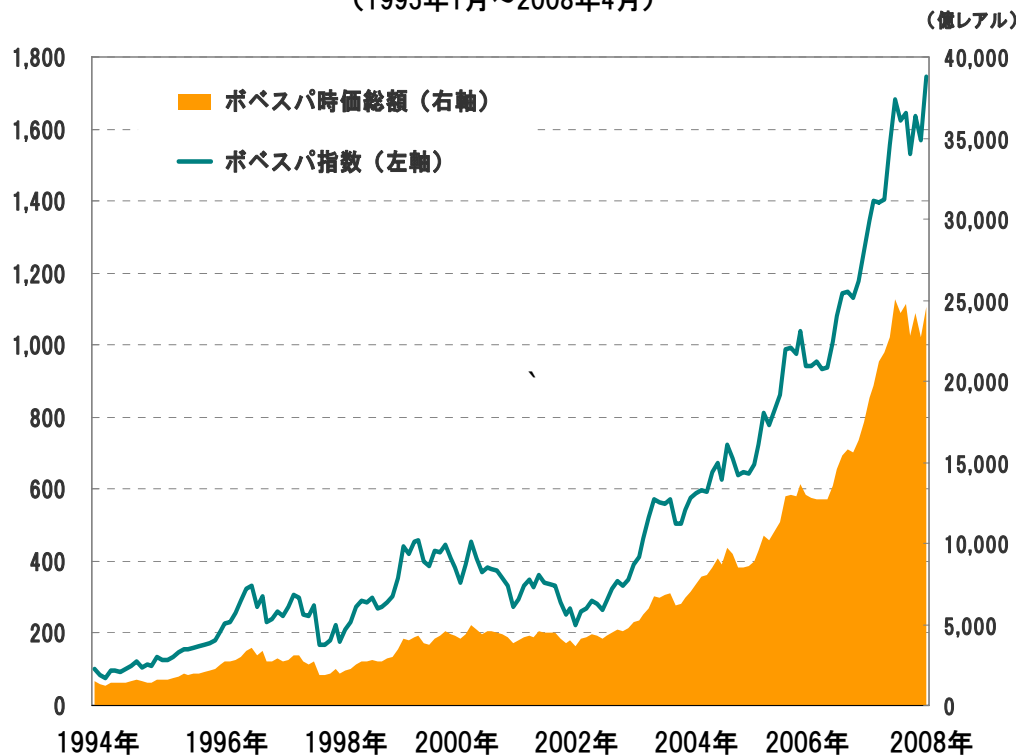
出所：ブラジル政府

# ブラジル株式市場について① ～拡大する株式市場

ブラジル株式市場の代表的指数であるボベスパ指数の時価総額規模は拡大を続けています。

## ● ブラジル株式市場

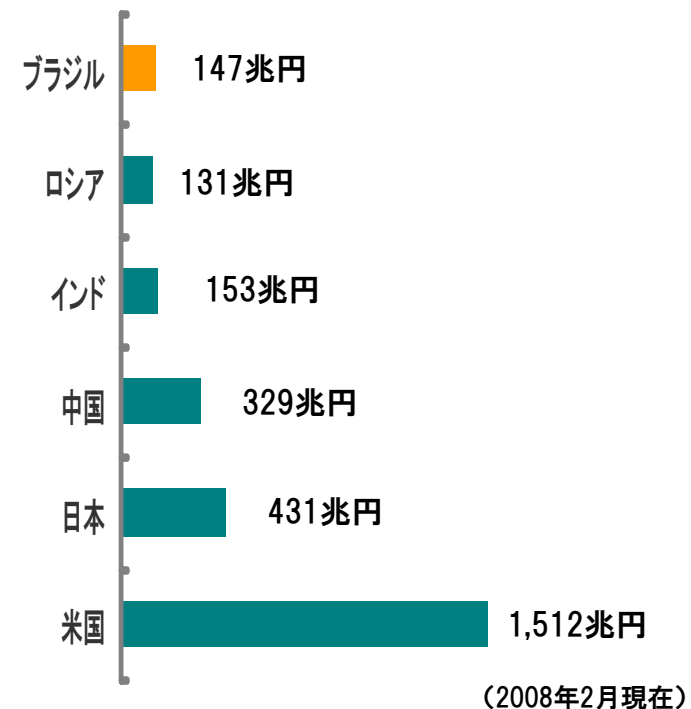
ボベスパ指数とその時価総額の推移  
(1995年1月～2008年4月)



\*ボベスパ指数は1995年1月末日を100として指数化

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● BRICs各国・日本・米国の株式市場時価総額比較



\*ブラジルは、サンパウロ証券取引所、ロシアはRTS、インドはボンベイ証券取引所、中国は上海証券取引所、日本は東京証券取引所、米国はニューヨーク証券取引所のデータを参照。1米ドル=103.74円で換算。

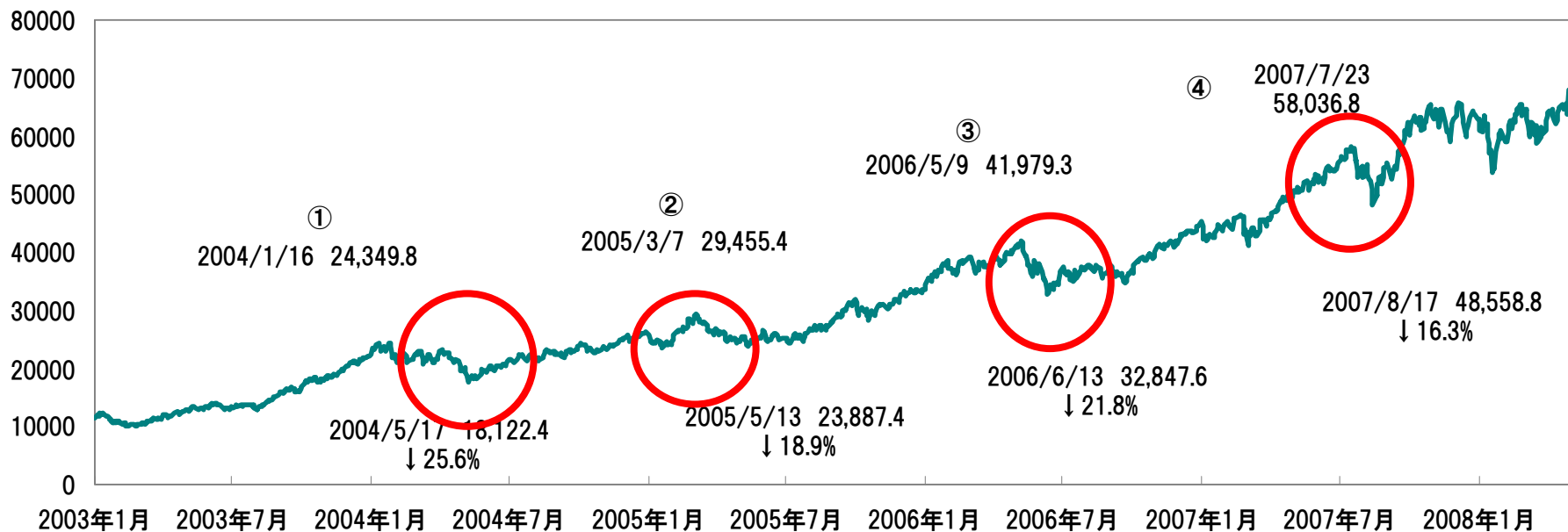
出所:ロシア以外の株式市場は、世界証券取引所連盟のデータ、ロシアはRTSのデータをもとに、当社作成。



## ブラジル株式市場について② ～ボベスパ指数の推移

ブラジル株式市場は短期的には主要国株式市場動向の影響を受けています。

ボベスパ株式指数推移(2003年1月～2008年4月)



下落期間	下落率	下落後の高値更新日	高値更新までの期間	要因
①2004/1/16-2004/5/17	25.6%	2004/11/22	10ヶ月	原油高騰によるインフレ懸念、米国短期金利上昇懸念台頭。
②2005/3/7-2005/5/13	18.9%	2005/9/16	6ヶ月	原油高騰によるインフレ懸念、米国短期金利上昇懸念台頭。
③2006/5/9-2006/6/13	21.8%	2006/12/4	7ヶ月	インフレ抑制のための世界規模で金利が上昇。よって、流動性資金は減少。
④2007/7/23-2007/8/17	16.3%	2007/9/24	2ヶ月	サブプライム問題発生。米国景気の減速懸念台頭。

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

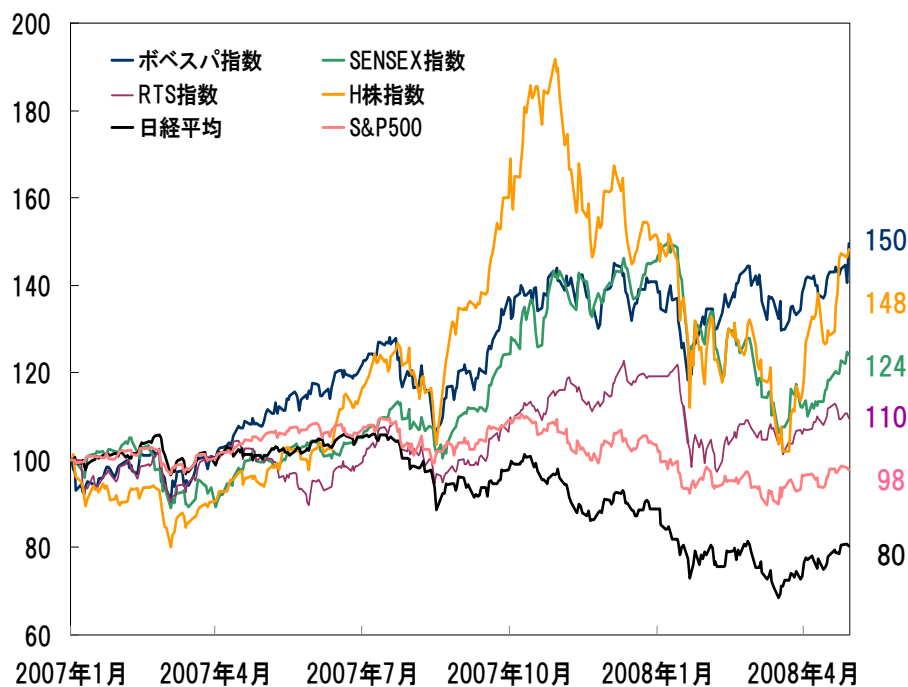


# ブラジル株式市場について③ ~ブラジル株式市場の推移

ブラジルの株式市場は好調なブラジル経済に支えられ、他の新興市場より堅調に推移しています。BRICs 諸国間(ブラジル、ロシア、インド、中国)での比較で、ブラジル株式はインド株式、中国株式よりも割安感があります。

## ● 各国株式指数の推移

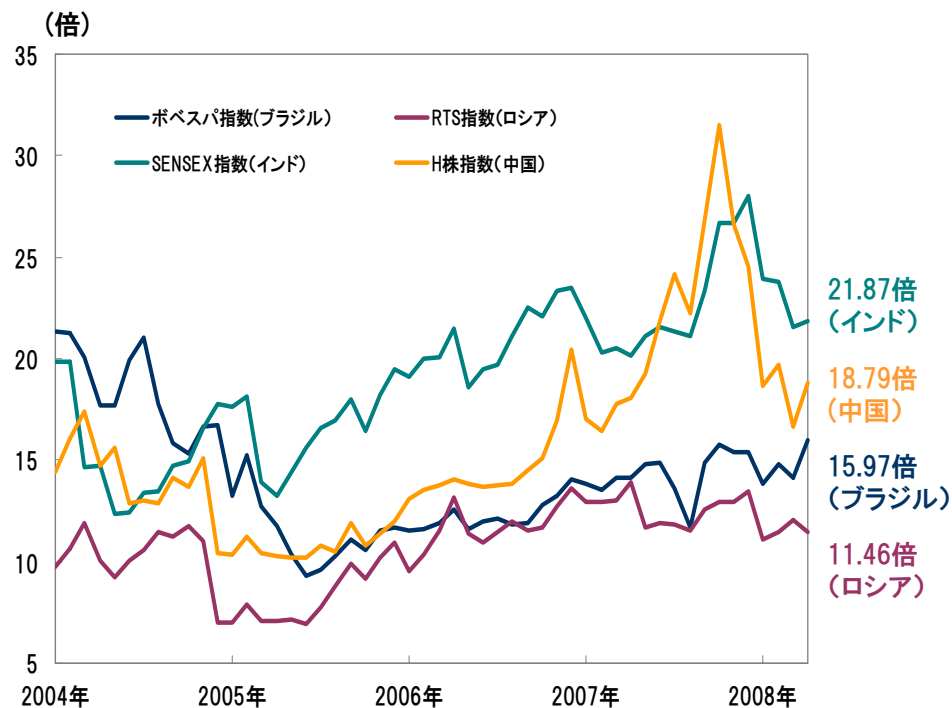
(2007年1月~2008年4月)



\* 2007年1月の各市場の取引開始日の数値を100として指数化

## ● ブラジル、ロシア、インド、中国の代表的株価指数のPER比較

(2004年1月~2008年4月)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成



# 代表的な株式銘柄①

注)ご紹介する銘柄は2008年4月末日現在の組入銘柄の一部です。

## ● リオドセ (ヴァーレ) 【素材】

●米国経済に対する不安要因を背景に、株価の変動幅も大きくなってはいますが、リオドセ社の業績は現状および将来とも良好です。特に中国は、最近のインフレ対策に伴う金融引き締め策にもかかわらず2008年も10%以上の経済成長率が見込まれており、鉄鉱石の需要は今後も成長することが期待されます。現在、鉄鉱石は需給が逼迫しており、販売価格も高位で推移し、2008年の鉄鉱石販売契約価格は65%以上の値上げになると弊社では予想しています。

●鉄鉱石の需給状況予想では今後も市場は堅調に推移すると思われ、少なくとも向こう3年間は値上げが続くと予想されます。弊社では値上げ幅を、2009年が15%、2010年が10%、2011年が5%と予想しています。一方、同社の生産量も今後5年間で鉄鉱石が50%、ニッケルが90%増えると予想されています。総じて、非鉄金属は中国を中心に世界の需要が堅調なことから、販売価格の上昇基調は今後も続くと予想されます。

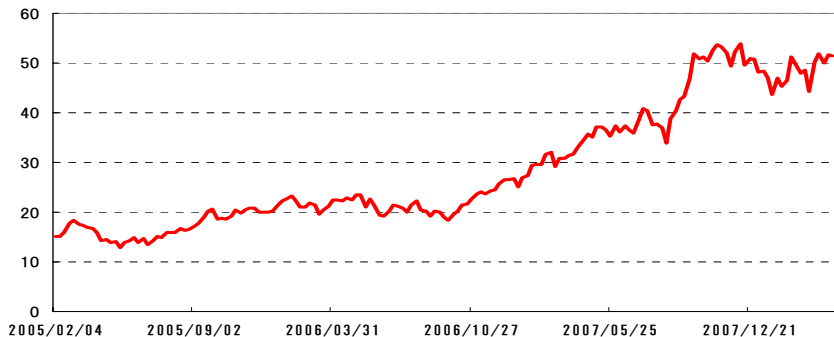
●好調な市場動向を背景に、企業買収を積極的に推進中で、銅や石炭が主力事業の他の非鉄金属企業を傘下に収めることで、主力事業の一層の強化を計っています。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高	33,993	45,291	64,764
純利益	10,443	13,431	20,006
EPS	2.27	2.78	4.14

売上高、純利益単位は百万リアル、EPSはレアル

### 株価推移

(レアル) (2005年2月～2008年4月/週次ベース)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● ペトロブラス 【エネルギー】

●ペトロブラスは、南米をはじめとして、世界的に事業を展開する総合石油・ガス生産企業。関連事業として、石油製品の精製、販売、供給を手掛けます。経験豊富な深海油田探査・開発技術には定評があります。最近では、2007年11月にリオデジャネイロ沖合に世界最大級の新原油及び天然ガス田を発見しました。更には2008年1月にも大西洋において、新たな原油田の発見を公表しています。

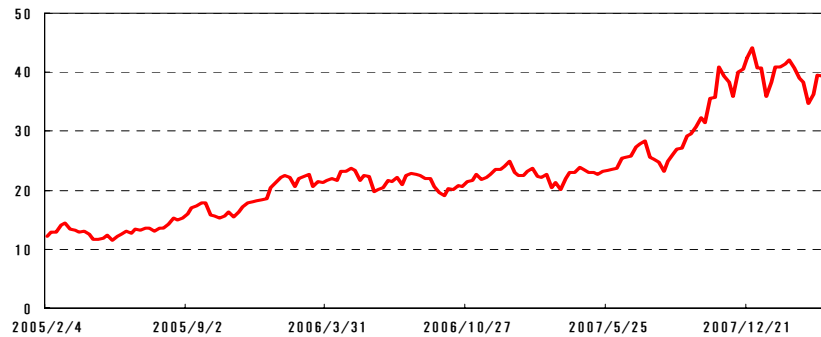
●弊社はペトロブラスの開発力、グローバルな競合他社と比較しても健全な財務体質、保有エネルギーの埋蔵量、企業成長性等の要素が、投資家にとって、魅力的な企業価値として受け入れら得るものであると確信します。同社の1株当たり利益成長率は2007年は低下するものの、2008年は再び増加するものと予想します。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高	136,605	158,239	170,578
純利益	23,725	25,910	21,512
EPS	5.41	5.91	4.90

売上高、純利益単位は百万リアル、EPSはレアル

### 株価推移

(レアル) (2005年2月～2008年4月/週次ベース)



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成



## 代表的な株式銘柄②

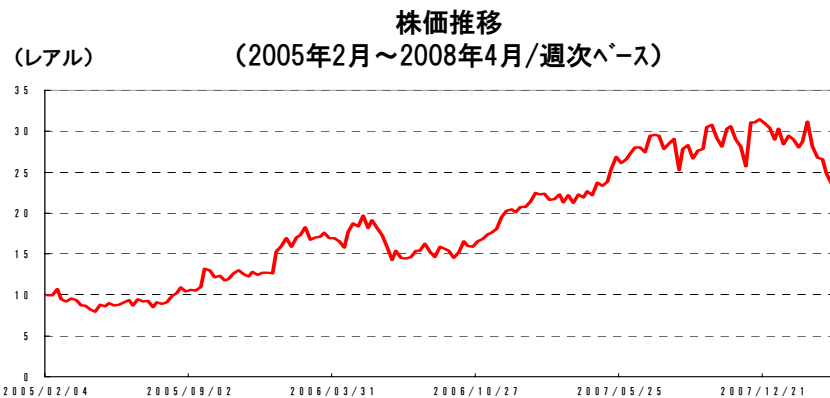
注) ご紹介する銘柄は2008年4月末日現在の組入銘柄の一部です。

### ● ブラジル銀行【銀行】

- ブラジル銀行は、国内預金残高の20%を保有するブラジル最大の商業銀行です。ブラジル国内最大の支店網があり、多様な商品を提供しています。また関連企業において保険や年金も扱っています。個人向け及び農業関連向け貸し出しが同社のローンの主要部分を占めています。
- 弊社はブラジル銀行が、個人顧客を対象としたビジネスを中心に、ビジネス効率の改善、新製品の提供、そして2500万人の個人顧客の基盤をてこ入れすることで、2008年も引き続き強い収益性を維持すると確信しています。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
投資及び受取利息	33,305	37,243	40,201
純利益	4,154	6,044	5,058
EPS	1.73	2.44	2.04

売上高、純利益単位は百万レアル、EPSはレアル



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

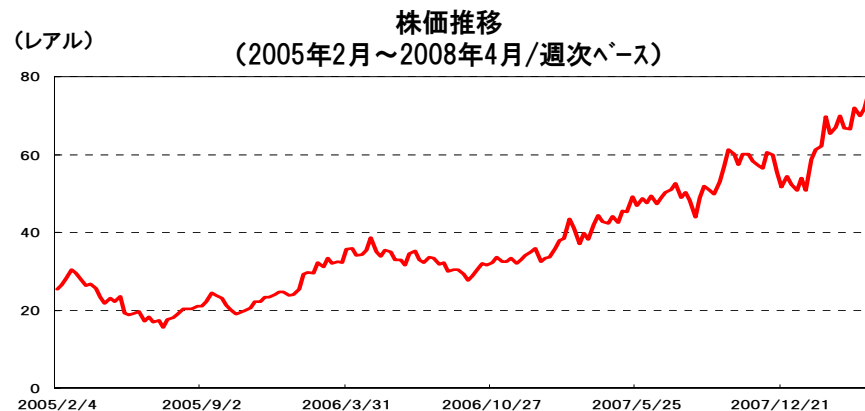
### ● ウジミナス【素材】

- ウジミナス社は、年間およそ900万トンの粗鉄生産量を誇るブラジル大手の鉄鋼メーカーです。製品には、厚鋼板、加熱・冷却用コイル、亜鉛メッキ製品など幅広い商品を扱っています。ブラジル国内市場での鉄鋼製品の販売は49%のシェアを有する一方、国外でのビジネスではテルニウム社(ラテンアメリカでの鉄鋼製品の大手メーカー)株式14%とMRS社(ブラジル南西部を網羅する鉄鉱石および鉄鋼輸送の主要な鉄道会社)株式10%を保有しています。成長著しいブラジル国内では、鉄鋼需要が拡大すると見込まれており、同社が経営に参加することへの期待も大きいようです。

- 弊社は、鉄鋼需要の見通しは2008年は12%増、2009年は6.5%増とみています。このシナリオでみると、同社の国内売上は現状の75%から将来的には85%まで拡大することが予想されます。国内価格は輸出価格より20%高く取引され、収益が高いこともあり、今後、輸出への依存は下がることが考えられます。昨今の鉄鉱石会社との買収交渉報道も、原料高騰が続く中、自社での鉱山所有は原料の安定調達につながる建設的な判断であり、市場戦略の変更のシグナルとみられます。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高	13,041	12,415	13,876
純利益	3,918	2,516	3,172
EPS	11.91	7.64	9.64

売上高、純利益単位は百万レアル、EPSはレアル



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## 代表的な株式銘柄③

注)ご紹介する銘柄は2008年4月末日現在の組入銘柄の一部です。

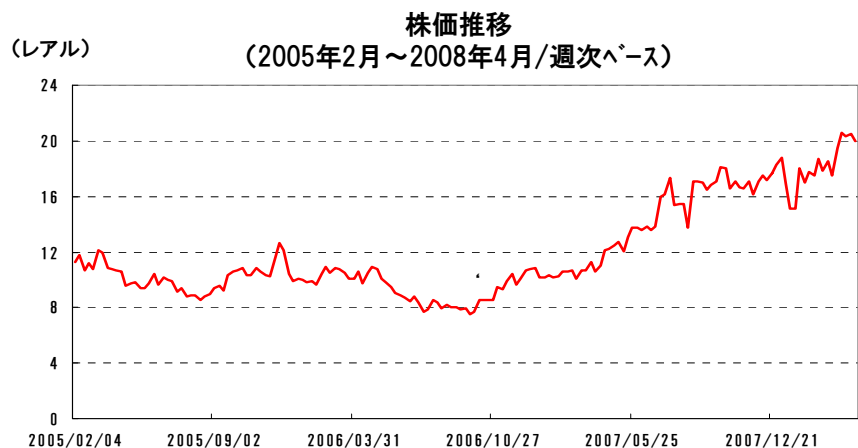
### ● ブラジルテレコム【電気通信サービス】

●ブラジル・テレコムは、ブラジル・テレコム・パルチシパソエス(BPR)を親会社とするブラジル第三の有線通信事業会社であり、固定電話、携帯、データ・インターネットサービスなどを提供しています。持株会社のBPRは、シティーグループやブラジル国内の年金ファンドを大株主としており、ブラジルテレコムを通じ、ブラジル連邦直轄区と9つの州に渡り、営業権のライセンスを取得しています。

●2007年9月末時点で、BPRは8百万の固定電話の加入者、1.5百万のブロードバンドユーザーと3.9百万の携帯加入者を持っています。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高	10,139	10,297	11,059
純利益	-304	432	797
EPS	-0.56	0.79	1.46

売上高、純利益単位は百万リアル、EPSはリアル



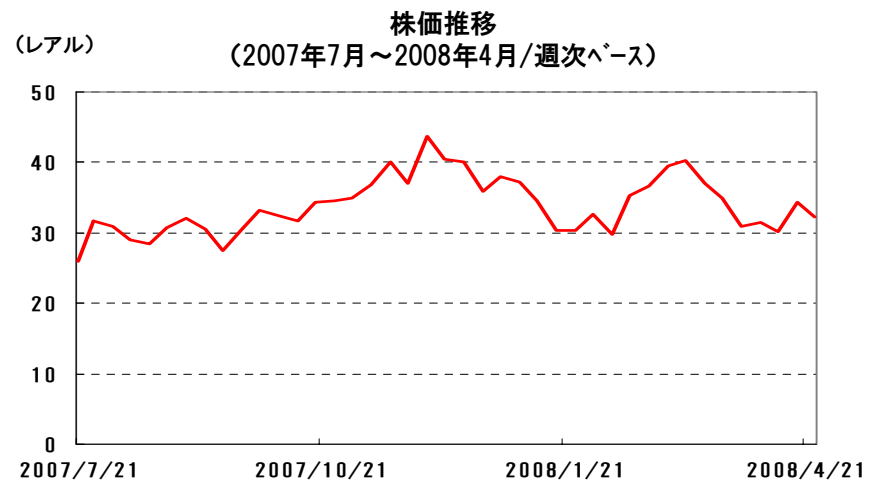
出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

### ● MRV【住宅】

●MRVは、低所得者向け住宅において、ブラジル最大の不動産ディベロッパーであり、7つの州と39の都市でビジネスを展開しています。同社は、低価格にて生産が可能な標準製品を生産し、直接顧客に提供しています。弊社は、MRVは、1)高い潜在成長率、2)高い利益率、3)広範囲にわたる販売ネットワーク、4)ブラジルにおいて、単一ビジネスにフォーカスしていることの4点により、魅力的であると考えています。

	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高	111	160	384
純利益	24	17	43
EPS	0.25	0.13	0.32

売上高、純利益単位は百万リアル、EPSはリアル



出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

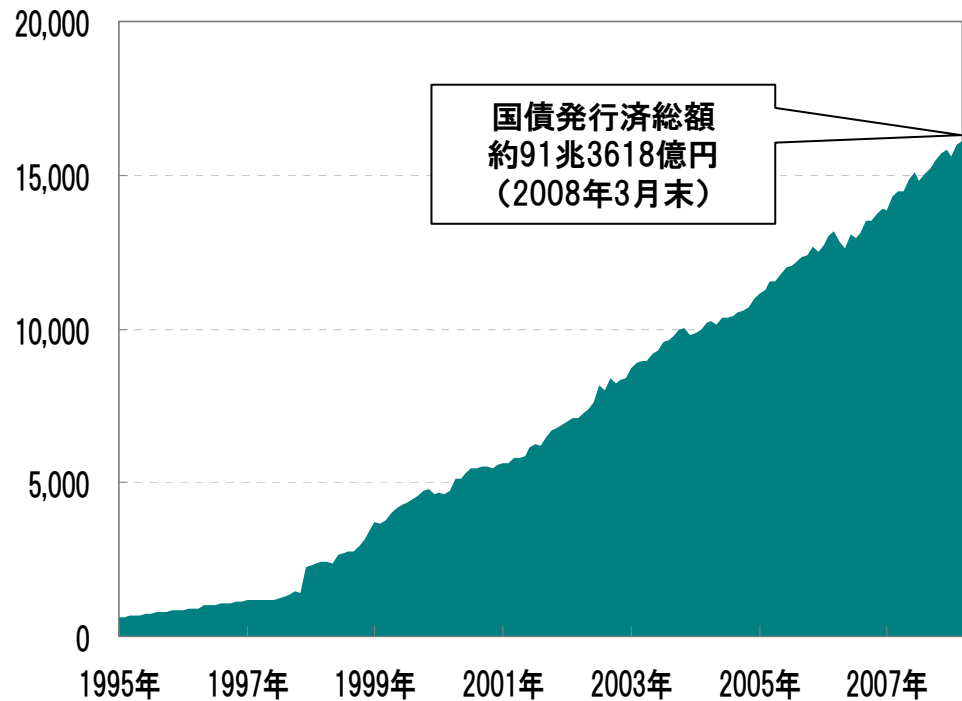


# ブラジル債券市場について① ~拡大・発展する債券市場

1. 近年、ブラジルでは債券市場が整備され、起債も活発化し、債券市場の規模・流動性も増し、取引にふさわしい環境が整いつつあります。
2. ブラジルの短期政策金利はBRICs諸国の中でも高い水準です。

## ● ブラジル国債発行残高の推移

(億リアル)

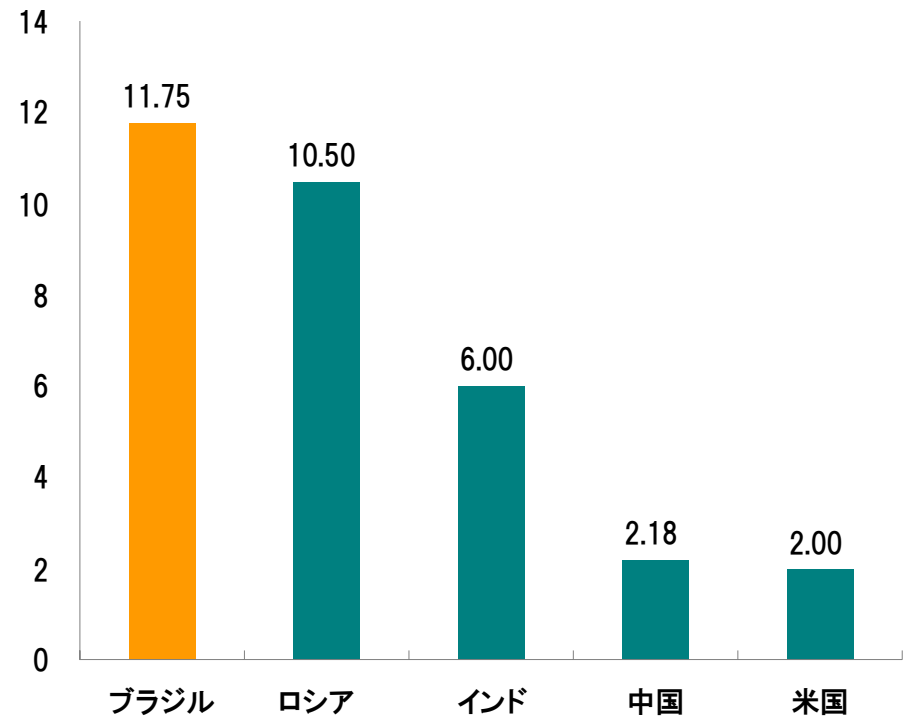


\* 1リアル=56.64円で換算

出所:ブルームバーグのデータをもとに当社作成

## ● BRICs諸国の政策金利の比較

(2008年4月末現在)



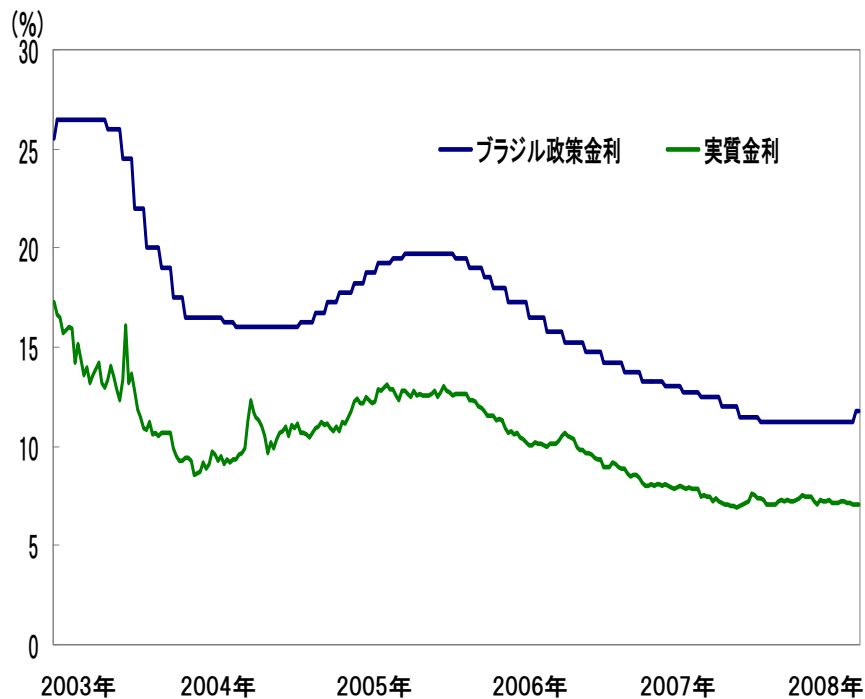
\* 政策金利は、各国の翌日物金利を表示しています。



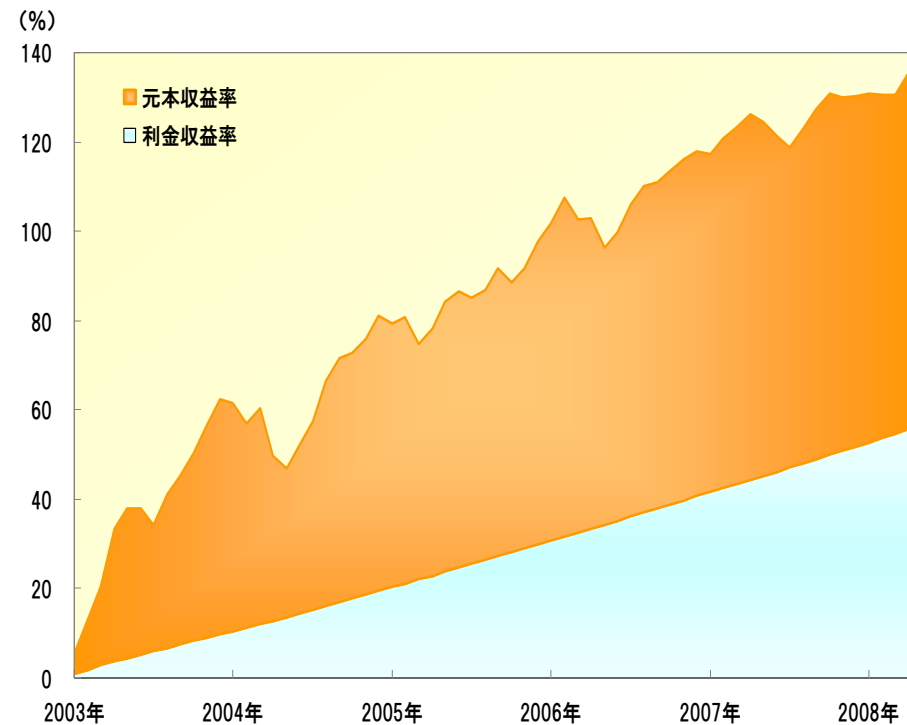
## ブラジル債券市場について② ～債券価格の上昇期待

1. 期待インフレ率が上昇、ただ実質金利は依然高水準です。
2. 財政の健全化、信用力の向上などから、インフレ率が安定すれば、債券の利回りが低下、債券価格の上昇が期待できます。

### ● ブラジルの政策金利と実質金利の推移 (2003年2月14日～2008年4月25日)



### ● ブラジル債券(元本および利金)の推移 (2003年1月～2008年4月)



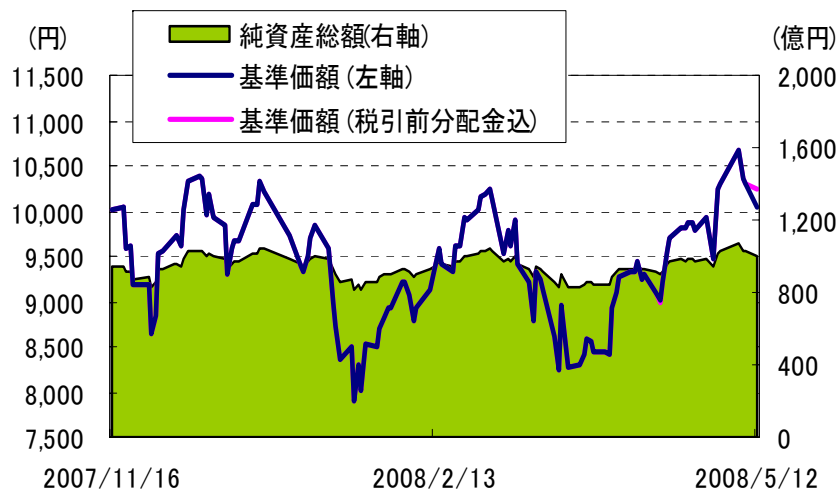
出所:ブルームバーグおよびピー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジルのデータをもとに当社作成

\* 期間2003年1月～2008年4月の累積収益率

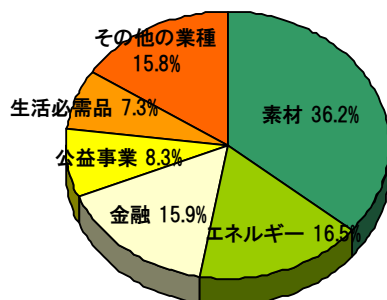
出所:日興シティ・新興国市場ソブリン・ブラジル(米ドルベース)のデータをもとに当社作成

# BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型) 運用実績

## 基準価額と純資産総額の推移 (2007年11月16日～2008年5月12日)



## 業種別構成比 (2008年4月30日現在)



\*業種はGICS10分類。  
 \*業種別構成比は対保有株式時価総額比率。

## 運用実績 (2008年5月12日現在)

基準価額等	
基準価額	10,054円
総資産総額	1,005億円
基準価額騰落率 (税引前/収益分配金込み)	
設定来	2.5%
1ヶ月	-10.2%
3ヶ月	-12.2%
6ヶ月	-
1年	-
3年	-

\*当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## 収益分配金実績

第1期決算(2008年5月12日)  
 における収益分配は、  
**200円**  
 (1万口当たり/税引前)です。

株式型の収益分配は年2回  
 (5月/11月)です。

\*運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

## 組入上位銘柄と組入比率 (2008年4月30日現在)

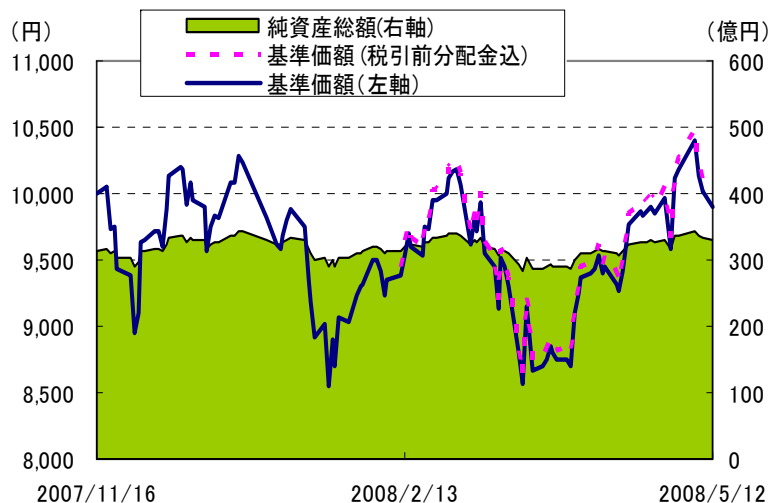
順位	銘柄	業種	比率
1	リオ・ドセ(ヴァーレ)-ADR	素材	10.1%
2	ペトロブラス-PRF	エネルギー	9.9%
3	リオ・ドセ(ヴァーレ)-PRF	素材	7.1%
4	ウジミナス-PRF	素材	5.9%
5	ペトロブラス-ADR	エネルギー	5.5%
6	ジェルダウ-PRF	素材	4.7%
7	ナショナル製鉄	素材	3.4%
8	ブラデスコ銀行-PRF	金融	3.3%
9	イタウ銀行-PRF	金融	2.9%
10	ブラジル銀行	金融	2.7%

組入銘柄総数 56銘柄

\*業種はGICS10分類。  
 \*同一企業であっても、株式種別によってそれぞれ別銘柄として表記。  
 優先株:PRF、ユニット株:UNT、ADR:ADR、GDR:GDR。

# BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型)運用実績

## 基準価額と純資産総額の推移 (2007年11月16日～2008年5月12日)



## 運用実績 (2008年5月12日現在)

基準価額等	
基準価額	9,898円
総資産総額	330億円
基準価額騰落率 (税引前/収益分配金込み)	
設定来	0.7%
1ヶ月	5.7%
3ヶ月	6.5%
6ヶ月	-
1年	-
3年	-

\*当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## 収益分配金実績

第2期決算(2008年5月12日)における収益分配は、

### 95円

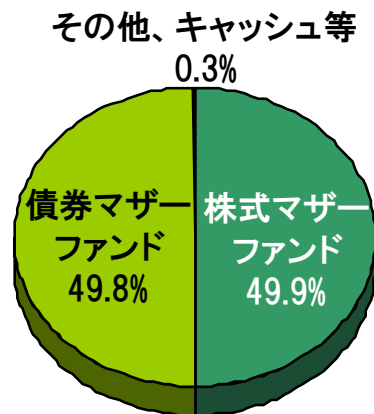
(1万口当たり/税引前)です。  
累計分配金額は170円(1万口当たり/税引前)です。

バランス型の収益分配は年4回  
(2月/5月/8月/11月)です。

\*運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

## 信託財産の構成

(2008年4月30日現在)



## 上位銘柄と組入比率(2008年4月30日現在)

【株式マザーファンド】

順位	銘柄	業種	比率
1	リオ・ドセ(ヴァーレ)-ADR	素材	10.1%
2	ペトロブラス-PRF	エネルギー	9.9%
3	リオ・ドセ(ヴァーレ)-PRF	素材	7.1%
4	ウジミナス-PRF	素材	5.9%
5	ペトロブラス-ADR	エネルギー	5.5%

組入銘柄総数 56銘柄

【債券マザーファンド】

発行体	種別	表面利率	償還日	格付	組入比率
ブラジル	インフレ連動債券	6.00%	2011/5/15	BBB+	31.8%
ブラジル	割引債券	0.00%	2010/1/1	BBB+	30.6%
ブラジル	割引債券	0.00%	2009/1/1	BBB+	22.0%

組入銘柄総数 7銘柄

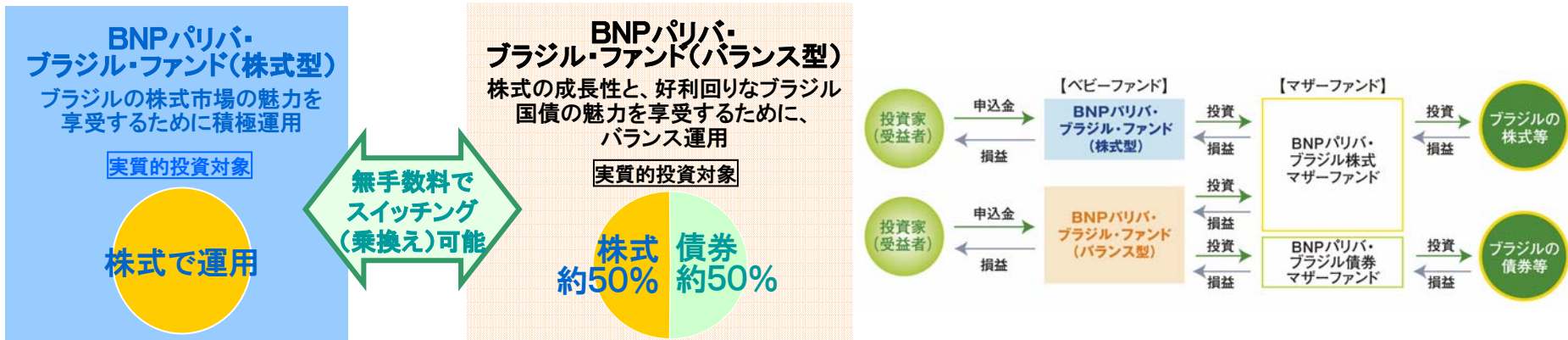
\*業種はGICS10分類。  
\*同一企業であっても、株式種別によってそれぞれ別銘柄として表記。  
\*優先株：PRF、ユニット株：UNT、ADR：ADR、GDR：GDR。  
\*組入比率は、各マザーファンドにおける比率です

\*格付は、S&Pおよびムーディーズなど主要格付機関の提示する格付の内、高い方を採用し、S&Pの表示方法で表示。  
\*組入比率は外国債券時価総額を100%として計算。

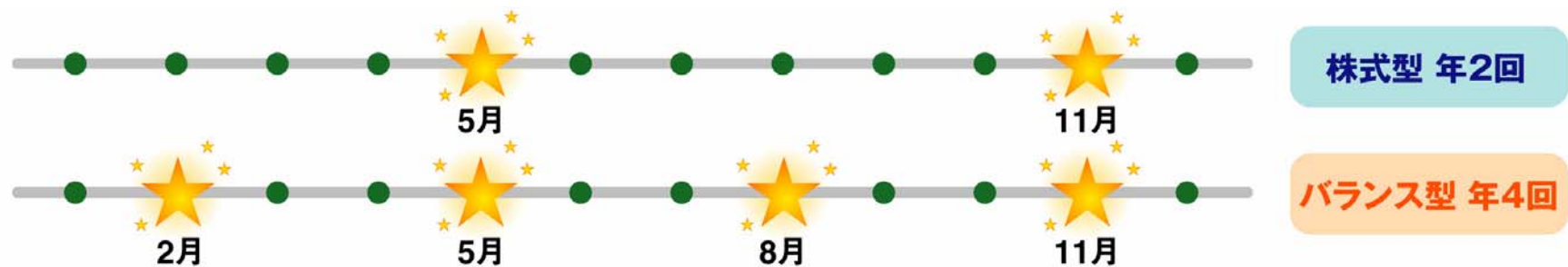


# 当ファンドの特色

- 「BNPパリバ・ブラジル・ファンド」は、以下の2つのファンドの総称です。  
両ファンド間のスイッチング(乗換え)が無手数料で行える仕組みです。
  - 主にブラジルの株式に投資する「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型)」
  - 主にブラジルの株式とブラジル・レアル建て公社債に投資する「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型)」
- 株式と債券のマザーファンドの運用は、BNPパリバグループの現地運用会社であるピー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジルに運用指図に関する権限を委託します。
- 「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(株式型)」は年2回、「BNPパリバ・ブラジル・ファンド(バランス型)」は年4回決算を行い、収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。  
(ただし、収益分配を行わない場合があります)



## 収益分配のイメージ図



# 株式・債券運用について

## ● 銘柄選択プロセス

### 株式ポートフォリオの構築

ブラジル株式ユニバース: 約450銘柄  
大型・中型・小型

クオンツ・スクリーニング  
(流動性基準: 日々出来高が最低100万ドル以上)

投資ユニバース  
(約200銘柄)

セクター / テーマ  
別配分

魅力度による  
セクター/テーマの  
特定

個別銘柄選択

定性分析およびク  
オンツ・アナリスト  
のサポートを得て  
最良の銘柄を選択

株式の投資委員会による  
モデル・ポートフォリオの構築

リスク管理

ポートフォリオ  
(30 - 80銘柄)

売買執行  
(専任トレーダー)

## ● 債券の運用プロセス

マクロ経済に関する全般的分析

- マクロ経済に関する分析
- ブラジル債券市場全体及び、他市場に関する横断的な分析
- 財政政策についての見直し

⇒ マクロ経済及びブラジル債券市場全体に関する分析を行い、今後の予測を策定

トップダウン及び、ボトムアップ・アプローチ  
両方のアプローチに基づく分析

● トップダウン・アプローチ

- ・インフレ予測
- ・政策金利の見直し
- ・中央銀行の動向 等

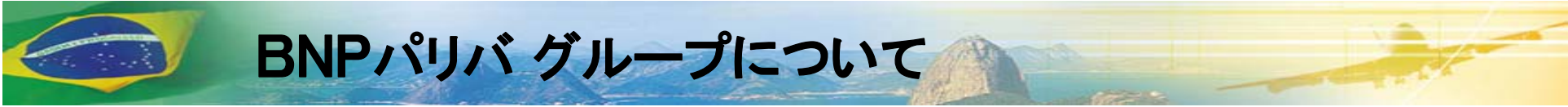
● ボトムアップ・アプローチ

- ・イールドカーブ分析
- ・各銘柄間の比較
- ・発行条件 等

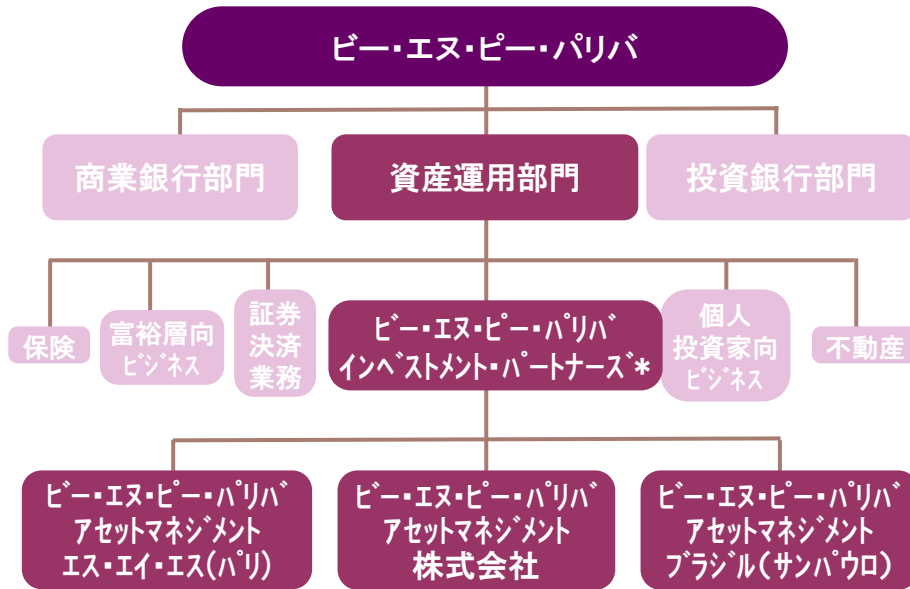
⇒ 対象銘柄の流動性、及びリスク管理の観点よりポートフォリオを作成

市場委員会が投資対象銘柄を決定

ポートフォリオ

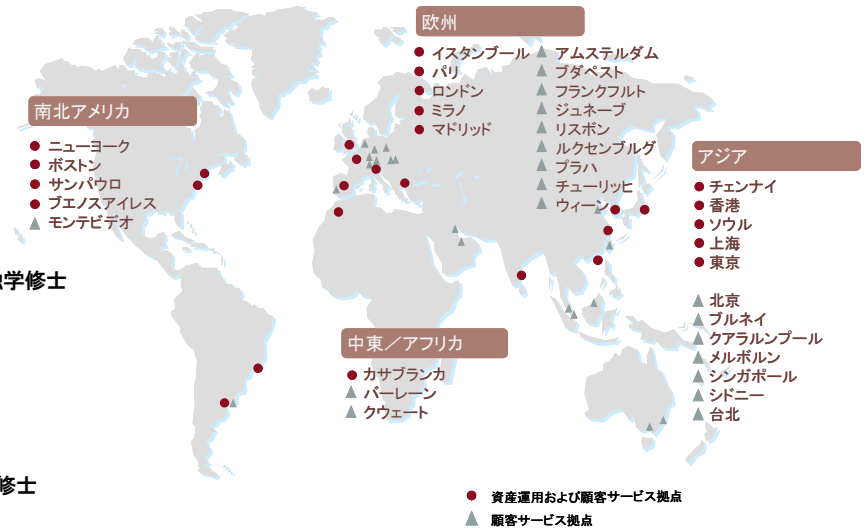


# BNPパリバ グループについて

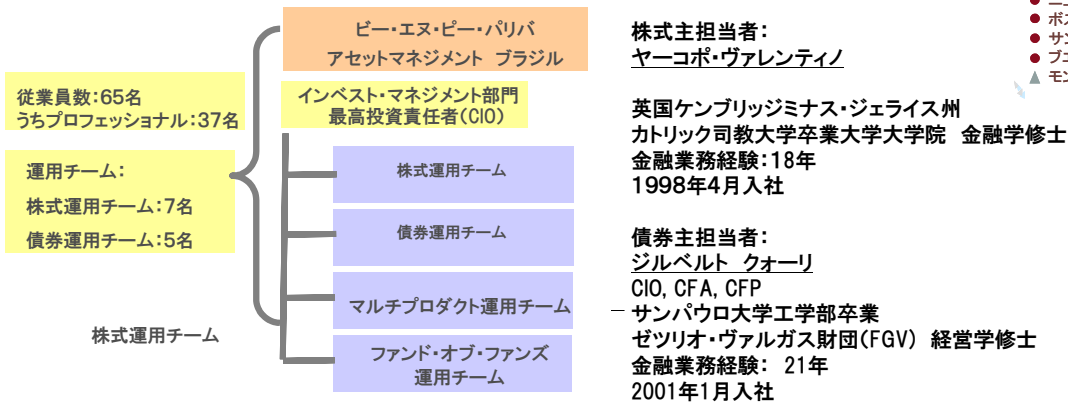


- BNPパリバは、フランスの大手金融グループです。世界85以上の国と地域で金融サービスを提供しており、2007年6月末現在の総資産は、1兆6,636億ユーロ(約272兆4,644億円)です。
- 格付けは、ムーディーズでAa1、S&PでAA+(2008年1月末現在)です。
- BNPパリバは、包括的な資産運用サービスをご提供しており、2007年12月末現在の運用資産総額は、3,440億ユーロ(約56兆720億円)です。
- ビー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジルは、BNPパリバグループのラテンアメリカにおける資産運用拠点として、1998年に設立されました。ラテンアメリカ市場に特化した運用業務を行っており、2007年12月末の運用資産総額は150億ドル(約1兆6,757億円)です。

## BNPパリバの資産運用業務のグローバルなネットワーク



### ビー・エヌ・ピー・パリバ アセットマネジメント ブラジル運用チームのご紹介





# メモ



A large, empty rounded rectangular box with a gray border, intended for taking notes.



**A BNP Paribas Investment Partner**



**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT