

*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／インデックス型	
信託期間	2008年7月8日から2022年11月16日まで	
運用方針	この投資信託は、ブラジル株式市場の動向を表す代表的株価指数であるボベスパ指数を構成する株式を中心に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	ベビーファンド	UBSブラジル・インデックス・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	ブラジル株式市場の動向を表す代表的株価指数であるボベスパ指数を構成する株式を中心に投資を行います。ただし米国株式預託証券（ADR）、海外株式預託証券（GDR）、株価指数先物取引に投資する場合があります。
組入制限	ベビーファンド	マザーファンドへの投資割合には制限を設けません。
	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	原則として、毎決算日に配当等収益および売買益等の中から、市況動向等を勘案して収益分配金額を決定します。ただし、分配を行わないこともあります。	

UBS ブラジル・インデックス・ ファンド

償還運用報告書（全体版）
償還日 2022年11月16日

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。

さて、「UBSブラジル・インデックス・ファンド」は、2022年11月16日をもって信託約款の規定に基づき償還させていただきますので、ここに謹んで設定以来の運用状況と償還の内容をご報告申し上げます。

当ファンドをご愛顧いただきましたことに対して、厚く御礼申し上げます。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町一丁目2番1号

Otemachi Oneタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

© UBS 2023. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	税込み 分配金	期中 騰落率	ベンチマーク ボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入 率	株式先物 率	純資産 総額
				期中 騰落率	期中 騰落率			
11期 (2019年 7月10日)	円 5,715	円 0	% 35.6		% 39.5	% 98.5	% -	百万円 988
12期 (2020年 7月10日)	3,724	0	△34.8	5,024	△33.8	98.3	-	599
13期 (2021年 7月12日)	4,769	0	28.1	6,642	32.2	98.4	-	669
14期 (2022年 7月11日)	4,596	0	△ 3.6	6,582	△ 0.9	97.7	-	554
(償還時) 15期 (2022年11月16日)	(償還価額) 5,615.63		22.2	7,494	13.9	-	-	556

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率-売建比率。

(注4) ボベスパ指数 (円換算ベース) は、ボベスパ指数を委託会社において円換算したものを設定日を10,000として指数化。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマークボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入 率	株式先物 率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2022年 7月11日	円 4,596	% -		% -	% 97.7	% -
7月末	4,689	2.0	6,731	2.3	98.5	-
8月末	5,244	14.1	7,553	14.8	95.6	-
9月末	5,054	10.0	7,293	10.8	98.9	-
10月末	5,598	21.8	8,095	23.0	98.2	-
(償還時) 2022年11月16日	(償還価額) 5,615.63	22.2	7,494	13.9	-	-

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注4) 株式先物比率は買建比率-売建比率。

(注5) ボベスパ指数 (円換算ベース) は、ボベスパ指数を委託会社において円換算したものを設定日を10,000として指数化。

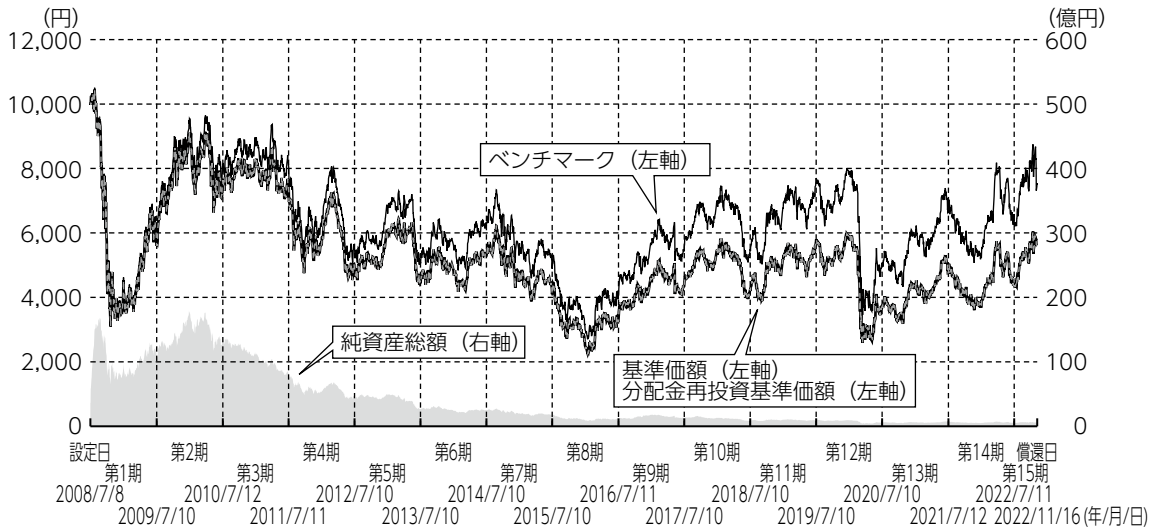
ボベスパ指数について

ボベスパ指数 (IBOVESPA) とは、サンパウロ証券取引所 (以下「ボベスパ」といいます。) が所有する商標であり、当ファンドにおいて当該指数を利用するにあたり、UBSアセット・マネジメント株式会社にその利用許諾が与えられています。ボベスパは、当ファンドの発行、後援、推薦、販売、もしくは販売活動を行うものではなく、またその運用につき一切の保証・責任を負うものではありません。また、ボベスパは、ボベスパ指数の運営管理上必要と認めるときは、当該指数の内容を変更する権利を有します。

運用経過

基準価額等の推移について

(2008年7月8日～2022年11月16日)



第15期首	:	4,596円
第15期末 (償還日)	:	5,615.63円 (既払分配金 0円)
騰落率	:	22.2% (分配金再投資ベース)

- (注1) 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、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 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、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、設定日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

基準価額は設定時の10,000円から、償還時には既払分配金0円(税引前)込みで5,615.63円となりました。基準価額の騰落率(分配金再投資ベース)は、-43.8%となりました。

ベンチマークについて

ベンチマークとは、ファンドの運用を行うに当たり、運用目標の基準あるいはパフォーマンスを評価するための基準です。なお、当ファンドのベンチマークは「ボベスパ指数」を委託会社において円換算した「ボベスパ指数(円換算ベース)」です。

※「ボベスパ指数(IBOVESPA)」とは、サンパウロ証券取引所(以下「ボベスパ」といいます。)が所有する商標であり、当ファンドにおいて当該指数を利用するにあたり、UBSアセット・マネジメント株式会社はその利用許諾が与えられています。ボベスパは、当ファンドの発行、後援、推薦、販売、もしくは販売活動を行うものではなく、またその運用につき一切の保証・責任を負うものではありません。また、ボベスパは、ボベスパ指数の運営管理上必要と認めるときは、当該指数の内容を変更する権利を有します。

基準価額の主な変動要因

基準価額は設定時の10,000円から5,615.63円となりました。その結果、基準価額の騰落率は、-43.8%となりました。基準価額が下落したのは、マザーファンドの基準価額の下落と信託報酬およびその他費用（保管費用等）を負担したことなどのマイナス（下落）要因により下落する結果となりました。

投資環境について

第1期（2008年7月8日～2009年7月10日）

期初、ブラジル株式市場は下落基調で始まりしました。2008年7月23日にブラジル中央銀行が政策金利を13%に引き上げると発表すると、金融引締めが景気や企業業績に与える影響が懸念されました。世界的な景気減速を反映した商品（コモディティ）価格の調整も、同市場の下落要因となりました。

9月に入ると、米国大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻を発端に、世界的な金融不安が台頭しました。世界中の株式市場が急落する中で、ブラジル株式市場もその影響を免れ得ず、大きく下落することとなりました。ブラジル・リアルについても、世界的にリスク一斉回避の動きが広がる中で、海外投資家の資金回収が加速したことから、対円で大幅に下落することとなりました。10月半ばにかけても、米国の金融安定化法案の実効性に対する懸念や、欧州への金融危機の拡がり、景気後退長期化への懸念などから、ブラジルを含む世界の株式市場は下落基調で推移しました。

下落相場が転機を迎えたのは2008年の10月末でした。10月27日（ブラジル現地時間）にボベスパ指数が当期中の最安値を付けると、その後は変動率の高い展開ながらも、米国オバマ新政権への期待も手伝って、2009年初に向けて順調に回復基調を辿りました。年明け後、1月中旬から3月初めにかけては、先進国経済を中心に世界経済の急速な収縮が改めて確認される中で、相場の上値が重い展開となりましたが、この間にも、ブラジル中央銀行が積極的な金融緩和姿勢に転じる等、経済のてこ入れに向けた政策対応が進みました。

3月になると、米国の大手金融機関の業績好転に加えて、これまで下方修正一辺倒にあった米国をはじめとする先進国の経済指標が、企業心理、消費者心理の回復に先導される形で、一転上方修正モードとなったことで、株式市場は世界的に底入れする展開となり、ブラジル株式市場も上昇トレンドを回復しました。その後も、世界的な金融システム不安の沈静化と世界景気の回復期待から投資家のリスク意欲が順調に回復し、海外からの資金流入を伴いつつブラジル株式市場は上昇を続けました。また、世界的な景況感の改善を反映した商品市況の回復傾向を受けて資源国通貨であるブラジル・リアルも上昇基調となりました。6月に入ると、急ピッチの上昇ペースに対する警戒感から、3月から続いていたリスク資産の上昇は一旦利食い局面を迎えました。商品価格も調整する中で、ブラジル株式市場はブラジル・リアルと共にやや下落基調となる形で期末を迎えました。

第2期（2009年7月11日～2010年7月12日）

期初から2010年1月にかけて、ブラジル株式市場は総じて上昇基調を維持しました。期初、米国の大手企業から市場予想以上の好決算が発表されたことをきっかけに、ブラジル株式市場は大きく上昇してスタートしました。2009年8月終りには、中国株式市場の調整を受けて、高値圏から一時後退する局面もありましたが、9月前半にブラジルおよび世界各国で良好な経済指標が発表されると、ブラジル株式市場は再び上昇基調を回復しました。ブラジル中央銀行（BCB）が発表した強気の経済見通しが提示されたことも株価押し上げ要因となりました。更に、10月初めに2016年の夏季五輪がブラジルのリオ・デジャネイロ開催が決定すると、大規模なインフラ整備計画が発表されたことなどで海外からの資金が流入し、ブラジル株式市場は大きく上昇しました。しかし、10月中旬に海外からのレアル建ての株式・債券投資に対する金融取引税が導入されると、ブラジル株式市場はこれを嫌気して大きく調整しました。11月に入ると、コモディティ価格の上昇や米国での金融緩和長期化の見通しなどからブラジル株式市場は再び上昇基調となりました。12月下旬に、利益確定売りの動きや米ドル高を背景に安全資産への資金移動に押され下落する局面もありましたが、コモディティ価格への上昇期待などが支援材料となってブラジル株式市場は2010年1月初めまで上昇基調を維持しました。2010年1月中旬から2月の初めにかけては調整局面となりました。中国の不動産投機沈静化策への懸念に加えて、米国の金融機関への規制案や、ギリシャや他のユーロ圏諸国の財政状況に対する懸念などを背景に、投資家がリスク資産への投資を回避する動きを強めたことが背景です。それでも、2月以降、ギリシャに対して欧州連合（EU）やドイツ政府が財政再建支援の方向性を打ち出したことで、ブラジル株式市場は落ち着きを取り戻し、4月半ばにかけて期初来高値を更新する堅調な推移となりました。4月中旬以降は期末にかけて不安定な動きとなりました。4月後半は、利益確定売りの動きに加えて、米国で大手金融機関が訴追されたことによる米国株式市場の下落の余波を受けて、ブラジル株式市場は徐々に軟調な展開に。その後、4月末に格付け会社がギリシャとポルトガルの国債を格下げしたことなどから、欧州で信用不安が拡大すると、投資家心理が急速に悪化する中で世界的にリスク回避の動きが拡大し、ブラジル株式市場も大きく下落しました。欧州連合と国際通貨基金による大規模な南欧諸国救済策の発表等を受けて、5月後半に市場はようやく底打ちを見せました。

この間、ブラジル経済は内需を中心に堅調な成長を続けましたが、グローバルでの投資家心理悪化の影響を受けた格好となりました。6月以降は、欧州中央銀行がユーロ圏の国債購入を当面続ける意向を示すなど欧州の信用不安への警戒感が一服する一方で、米国景気の先行き不透明感が高まったことや、中国の成長鈍化懸念が浮上したことなどがマイナス材料となり、ブラジル株式市場は、一進一退の展開で期末を終えました。

第3期（2010年7月13日～2011年7月11日）

当期のブラジル株式市場は、小幅下落となりました。期初から2010年11月にかけてのブラジル株式市場は、米国経済の踊り場入りや欧州信用不安の広がりなど、それまで相場の重石となっていたマイナス要因が徐々に後退に向かう中で、ブラジル経済が内需を中心に堅調な成長を続けていることが示されたことから、年初来高値を追う堅調な展開となりました。しかしながら、その後は、資本流入に伴う通貨高抑制の姿勢を強めるブラジル当局や、物価と資産価格上昇の抑制姿勢を厳格

化した中国当局など、新興国における金融引締めを進めを織り込み、相場は下落へと転じました。2011年に入ると、中東・北アフリカの政情不安による原油高と東日本大震災による自動車生産の減少で、米国経済が再び失速。同時期に中国が引き締めを強化したことで、世界的な成長鈍化への警戒感が台頭しました。欧州信用不安の再燃が投資家のリスク回避志向を促す中、国内政策金利の引き上げや新たなレアル高の抑制策の発表などブラジル当局の引締め姿勢継続も織り込む形で、ブラジル株式市場は下落基調で期末を迎えることとなりました。

第4期（2011年7月12日～2012年7月10日）

期初のブラジル株式市場は、春先のショック（原油高、東日本大震災による自動車生産減）を契機にグローバル経済が減速に向かっている姿が明らかになる中、下落基調でスタートしました。米国で雇用回復に遅れが生じる一方、欧州では南欧諸国の信用問題が再燃。そして中国では引締め策継続で経済成長が鈍化するなど、世界的な景況感の悪化を背景に、同国株式市場は2011年10月始めまで大きく下落する展開となりました。国内では、期初のインフレ懸念から一転し、世界的な需要鈍化とブラジルレアル安の進行を受けて、ブラジル中央銀行は利下げに転換しました。2011年10月に入ると、欧州債務危機の沈静化に向けて、欧州中央銀行やユーロ圏主要国首脳が対応策を示したことや、米国で再び雇用改善の動きが強まったことなどから、株式市場は世界的に底入れしました。商品市場の上昇もあって、ブラジル株式市場も上昇へと転じました。米国景気を持ち直しなどの外的要因に加えて、ブラジル中央銀行による継続的な利下げへの期待もあって2012年3月まで上昇基調を辿った同株式市場ですが、その後、期末にかけては、米雇用改善ペースの足踏みや、ギリシャのユーロ離脱リスクやスペイン財政悪化への懸念など欧州信用問題の再燃、そして中国の経済成長鈍化への警戒感などが再び浮上したことから、株価はそれまでの上昇幅を吐き出す格好で下落基調を辿りました。期の終盤は、ブラジル中央銀行の追加利下げ観測が市場をサポートする一方、不安定な欧州情勢への懸念が相場の下押し要因となるなど、同国株式市場は一進一退の展開で期を終えました。

第5期（2012年7月11日～2013年7月10日）

期の序盤は、ブラジルの最大貿易相手国である中国での利下げに伴う景気改善期待の高まりに加え、欧州債務問題の後退や米国景気回復期待などにより市場のリスク回避姿勢が後退し、ブラジル株式市場は上昇しました。その後、スペイン財政支援に関する懸念や商品相場下落などを背景として軟調となりましたが、米国「財政の崖」問題やギリシャ財務問題の進展などにより、市場のリスク選好が回復したため、2013年初頭にかけて、再び上昇基調となりました。期の後半は、米国における金融緩和が予想よりも早期に終了するとの見方が浮上し、市場のリスク選好が後退したことや、ブラジルのエネルギー供給制限リスクが高まったことなどをきっかけに反落、更にブラジルの広範囲消費者物価指数が予想を上回る上昇を示したことから金融引き締め観測が高まると、下落に拍車がかかりました。その後、4月中旬に一部企業の好業績を材料に反発する場面がありましたが、中国の景気低迷やブラジル政策金利の予想を上回る引き上げなどが嫌気され、期の終盤にかけて大幅に下落する展開となりました。

第6期（2013年7月11日～2014年7月10日）

期序盤のブラジル株式市場は、ブラジルでの追加利上げ観測が後退したことや、ブラジルの貿易最大相手国である中国の経済指標が総じて好調な内容を示したことなどから、上昇基調となりました。その後、資源価格の下落や、米国予算案を巡る協議の難航などから下落に転じ、更に米量的金融緩和の早期縮小や、ブラジル政策金利の引き上げなどから景気への影響が懸念されると市場のリスク回避姿勢は一層高まり、軟調に推移する展開となりました。2014年になると、中国経済の持続的成長に対する懸念に加え、アルゼンチン・ペソの急落による新興国通貨全体への不安が高まり、為替相場においてブラジル・レアルが売られたことなども、ブラジル株式市場にとっては重石となりました。その後3月中旬になると、現役大統領の支持率低下から新政権が誕生すれば景気が改善するとの期待が高まり、ブラジル株式市場は大幅に上昇しました。その後は、ウクライナやタイなど政情不安からの地政学的リスクや、中国の景気動向などに左右される展開となり、期末にかけては一進一退での展開となりました。

第7期（2014年7月11日～2015年7月10日）

期初のブラジル株式市場は、主要貿易相手国である中国の景況感の改善などが好感されて上昇基調となりましたが、2014年9月に入ると、米国の早期利上げ観測に伴い新興国資産への売り圧力が強まったことなどから下落に転じました。その後も、世界経済の失速懸念に加え、ブラジル最大の国営石油採掘会社であるペトロブラスの業績見通しが原油価格の下落と汚職事件の捜査進展を受けて悪化したこと、原油価格が下落しロシアルーブルが急落したことなどから市場のリスク回避姿勢が強まると、さらに下げ幅を拡大しました。2015年になると、ブラジルの財政問題や中国の景気減速などが懸念されつつも、欧州の追加金融緩和決定や原油価格の下げ止まり感などがサポート材料となり、5月にかけては上昇基調となりました。その後期末にかけては、ブラジル株式優遇税制終了の可能性や金融機関等への課税強化が報じられたことなどから下落し、ギリシャ債務交渉の難航なども重石となって、上値の重い展開となりました。

当期中のブラジルレアル／円相場は、期初比で円高・ブラジルレアル安の水準で期末を迎えました。期の中盤にかけては、一進一退での展開が続きましたが、2015年2月になり、国営石油採掘会社ペトロブラスの格下げがブラジル国債の格下げにつながるなどの懸念などからブラジルレアルは対円で下落し、その後も、ブラジル中央銀行によるブラジルレアル支援のための為替介入プログラムの縮小や政治的混乱、資源価格の下落などを背景に、大幅に下落する展開となりました。4月になるとペトロブラスの経営危機への懸念が後退したことなどから、ブラジルレアルは対円で反発しましたが、その後期末にかけては狭いレンジでの推移となりました。

第8期（2015年7月11日～2016年7月11日）

当期のブラジル株式市場は、2016年1月下旬まで下落基調で推移した後、上昇に転じました。ブラジルの最大の貿易相手国、中国の景気減速や金融市場の混乱に加えて、ブラジル経済の落ち込みとブラジル国債の格下げのほか、財政改革を巡る先行き不透明感、およびルセフ大統領の弾劾手続きの長期化懸念など、国内政治・経済情勢の悪化も相場の重石となり、期初から軟調な展開となりました。しかし、原油はじめ、資源価格が底入れの動きを強めたほか、予想に反してブラジル中

中央銀行が政策金利を据え置き、先行きの利上げ観測が後退したことなどから、1月末を底値に株式市場は反発しました。さらに、ルセフ大統領の弾劾勧告が議会で可決されたことで混迷した政治への不信が後退、新政権への期待感もあり、その後、株式市場は概ね堅調に推移しました。結局、ブラジル株式市場は期初を小幅ながら上回る水準で、当期の取引を終了しました。

当期のブラジルレアル/円相場は、期初比で大幅な円高・ブラジルレアル安の水準で期末を迎えました。1レアル=38円前後で期初をスタートしたブラジルレアルは、財政悪化やインフレ加速に伴う金融引き締めによる景気悪化に加えて、汚職事件を巡る政治的混乱等から売り圧力に押され、急速にレアル安が進行しました。さらに、米格付け会社によるブラジル国債の格下げや米利上げ観測のほか、中国の景気鈍化懸念と資源安など、レアル売り材料に事欠かない中、2016年に入ると、対円で史上最安値を更新しました。しかしながら、2月以降は資源価格の底入れや混迷した国内政治への不信が徐々に後退したことを受け、レアルは対円で底打ちしました。期末にかけては、利上げ時期の先送り観測が強まったことで、対米ドルではレアル高が進行しましたが、英国が欧州連合（EU）離脱を選択し、リスク回避の動きが強まったことから逃避通貨として円が選好された結果、対円では1レアル=31円近辺で横ばいに推移したまま、期末を迎えました。

第9期（2016年7月12日～2017年7月10日）

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期初は、ブラジル国内におけるテメル新政権への経済政策への期待や資源価格の回復、米国での利上げ観測の後退など好材料が相次ぎ、ブラジル株式は大幅に上昇しました。その後、米大統領選でのトランプ氏の勝利を受けて米国金利が急上昇したことなどから、新興国からの資金流出懸念が台頭、一時的に調整しました。しかし、2017年に入ると、米新政権の経済政策に対する期待により世界的に株式が上昇し、投資家のリスク選好が高まったことや、国内での財政再建の進捗、インフレの安定を背景とした大幅利下げなどが好感され、概ね上昇基調を維持しました。期末にかけては、テメル大統領が汚職に関与したとの報道をきっかけに政治的混乱が強まり、年金改革等が遅れるとの観測も広がったことからブラジル株式は下落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は上昇（レアル高・円安）しました。期初は強弱材料が入り混じり、レンジ内での推移となったものの、その後は米トランプ政権の経済政策への期待から投資家のリスク志向が強まったことや、ブラジル中銀による大幅利下げがブラジルの景気回復に繋がるとの期待を背景に、レアルは対円で上昇しました。しかし、期の後半は、米トランプ政権の政策実行力に対する期待の剥落を受けてリスク回避の動きが強まったことや、テメル大統領が汚職に関与したとの報道をきっかけに政治的混乱が強まり、年金改革等が遅れるとの観測も広がったことなどからブラジルレアルは対円で下落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

第10期（2017年7月11日～2018年7月10日）

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期初は、資源価格の上昇や、堅調な米中の経済指標、欧米の株式市場の上昇などが好感されて、ブラジル株式市場は上昇しました。2017年10月から年末にかけては、予想を上回るインフレ率の上昇や、ブラジル国債の格下げ観測、ブラジルの政治不透明感を背景に構造改革が遅れるとの懸念から、株式市場が若干弱含む場面もありましたが、

2018年に入ると原油価格の上昇や海外市場の株高などが好材料視され、ブラジル株式も再度上昇に転じました。3月から5月にかけては、良好な経済指標と米国の保護主義的な通商政策など強弱の材料が拮抗する中、株価は方向感のない展開が続きましたが、5月にブラジル中央銀行が予想外に利下げを休止する一方、米国では6月に利上げを決定したことが嫌気され、期末にかけてブラジル株式は急落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は大幅に下落（レアル安・円高）しました。期初は、世界的な株高や良好な米雇用統計を受けたリスク志向の高まり、堅調な原油価格などによって、レアルは対円で強含みに推移しました。しかし2017年10月から、ブラジルの政治不透明感やブラジルの財政に対する懸念が重石となり、レアルは徐々に値を崩す展開となり、2018年に入ると、米トランプ大統領による「強いドル発言」や、2月には米雇用統計の結果から米国の利上げペースが速まり市場のリスク回避姿勢が強まるとの懸念を背景に、レアルは下落のピッチを早めました。期末にかけては、ブラジルの大統領選挙をめぐる不透明感や米中の貿易摩擦問題の激化などが更なるレアル売りを引き寄せました。結局、期首比でブラジルレアルは対円で大幅に下落して期末を迎えました。

第11期（2018年7月11日～2019年7月10日）

当期のブラジル株式市場は大幅に上昇しました。期の前半、ブラジルにおける国営企業の民営化や、財政再建に向けた構造改革を主な政策に掲げたボルソナロ新大統領の誕生への期待感などから、ブラジル株式市場は概ね上昇基調で推移しました。2019年に入り、主要先進国の金融政策において急速な緩和姿勢の動きや、中国では景気刺激策の強化なども株式市場の押し上げ材料となりました。期の後半、ブラジル政府と議会の不協和音や、年金改革の進展に対する懐疑的な見方が市場で広がったこと、世界的な景気減速懸念などを背景に、ブラジル株式市場は一時的に上値の重い局面もみられました。しかし期末にかけて、米国の早期利下げ観測やブラジル下院議会における年金改革法案の審議の進展などが市場で好感され、再び上昇基調を強めて期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比でほぼ横ばいとなりました。期の序盤、米国長期金利の急上昇を受けて新興国から資金が流出するとの警戒感や、貿易摩擦問題の長期化懸念などを背景に売り圧力がかかり、ブラジルレアルは急落しました。しかしその後、2018年秋に実施されたブラジル大統領選挙において、財政再建に前向きとされるボルソナロ候補の優勢報道などを材料に、レアルは急反発に転じました。期の後半は、ブラジル経済の減速懸念や、ボルソナロ政権と議会のあつれきをめぐる報道などを背景に、同国の年金改革に対する不透明感や、米中貿易摩擦の激化報道などが嫌気され、レアルは円に対し下落基調で推移しました。期末にかけて、ブラジル下院議会で年金改革法案の審議において大幅な進捗がみられたことなどが市場で好感され、ブラジルレアルは対円で上昇した結果、それまでの下落幅を取り戻して期末を迎えました。

第12期（2019年7月11日～2020年7月10日）

当期のブラジル株式市場は下落しました。2019年後半から2020年序盤にかけては、米中通商協議への進展期待のほか、ブラジル国内では10月に年金改革法案が成立し、更なる改革への期待感が広がり、ブラジル株式市場は概ね上昇基調をたどりました。しかし、2020年2月終盤、中国で発生した新型コロナウイルスの世界的な感染拡大と経済活動の停滞懸念、原油需給の悪化観測な

どから、リスク回避の動きが急速に強まり、ブラジル株式市場は急落しました。3月後半以降は、各国政府・中央銀行が様々な緊急経済対策や金融緩和策を相次いで打ち出したこと、また経済活動再開への期待などを背景に、ブラジル株式市場は大きく持ち直しましたが、前期末水準を回復するには至りませんでした。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比で大幅に下落しました。期の前半、米中通商協議の進展期待や、ブラジル国内では、2019年10月の年金改革法案の成立などが支援材料となった一方で、ブラジル中央銀行（BCB）の緩和的な金融政策などを背景に、ブラジルレアルは方向感の乏しい動きが続きました。しかし、2020年に入ると、米国とイランの対立を受けた中東情勢の緊張の高まりや、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大の懸念が重石となり、リスク回避の動きからブラジルレアルは下落基調をたどりました。さらに、国内では新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからない中、経済活動を優先するボルソナロ大統領と対立した主要閣僚が相次いで政権を離反し政治的混乱が懸念されたほか、BCBによる追加利下げなどから、ブラジルレアルは下げ足を強め、5月半ばには対円で過去最安値を更新しました。その後、世界的な経済活動再開の動きから、資源価格が持ち直すとブラジルレアルは反発に転じましたが戻りは鈍く、結局、前期末比で大きく下落して期末を迎えました。

第13期（2020年7月11日～2021年7月12日）

当期のブラジル株式市場は大幅に上昇しました。期の序盤は、ブラジルでの新型コロナウイルスの感染急拡大や、秋の米大統領選・上下両院議会選を前にした政治的不透明感の高まりなどが重石となり、ブラジル株式市場は下落基調で推移しました。しかし、選挙終了で政治的不透明感が大きく後退したことや、新型コロナウイルスワクチンの実用化への期待のほか、主要国での緩和的な金融政策の長期化観測による新興国市場への資金流入期待を背景に、ブラジル株式市場は反発に転じ、その後も上げ幅を拡大しました。2021年1月は米国市場での投機的取引を引き金とした市場の混乱、2月から3月にかけては米国長期金利の急上昇が嫌気されたこと、また、ブラジル国内では、新型コロナウイルス新規感染者数の高止まりや経済活動の制限による経済への悪影響などが懸念されて、株式市場は上値を抑えられる局面もありました。しかし、バイデン米新政権による大規模な追加経済対策への期待感や、新型コロナウイルスワクチン接種の進展とそれに伴う経済の回復期待のほか、ブラジル国内では、上下院議長選で両院ともにボルソナロ大統領寄りの候補者が勝利したことで、改革の進展期待が広がり、ブラジル株式市場は再び勢いを取り戻しました。その後も、原油価格の上昇や、BCBが2021年の同国成長率予測を引き上げる見通しを示唆したこと、また、期の終盤にかけては、ブラジル議会で国営電力会社の民営化法案が可決されたことなどを材料に、ブラジル株式市場は堅調に推移した結果、前期末を大きく上回る水準で期を終えました。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比で上昇しました。期の序盤、ブラジルでの新型コロナウイルスの感染急拡大や、BCBによる相次ぐ利下げなどを背景に、ブラジルレアルは下落しました。その後、ブラジルレアルは一時的に持ち直す局面もみられましたが、2020年9月以降は、景気対策で講じた大規模な歳出による財政悪化懸念、新社会保障制度の導入計画における財源をめぐる実現への懐疑的な見方が広がったことに加え、米大統領選・上下両院議会選を前に政治的リスクが意識されたことから、ブラジルレアルは下げ足を速めました。しかし、選挙終了で政治的不透明

感が後退したことや新型コロナウイルスワクチン実用化期待の高まりのほか、資源価格の上昇などを背景に、ブラジルレアルは反発に転じました。2021年1月以降は、新型コロナウイルス新規感染者数の高止まりや経済活動の制限による経済への悪影響が懸念されたこと、低所得者向けの現金給付の再開などから、更なる財政悪化への警戒感が重石となった一方で、ブラジル上下院議長選で、両院ともにボルソナロ大統領寄りの候補者が勝利したことで、改革の進展期待が広がったほか、3月にBCBが利上げ方向に舵を切るなど、強弱の材料が交錯して、ブラジルレアルは一進一退の展開となりました。4月以降は、難航していた2021年の予算法案にボルソナロ大統領が署名したこと、BCBによる相次ぐ大幅利上げ、原油価格の上昇などが通貨レアルの買い戻しの動きにつながり、ブラジルレアルは上昇基調で推移しました。期末にかけて、新型コロナウイルスワクチン調達をめぐるボルソナロ政権内の不正疑惑の報道などにより同国の政治的混乱が嫌気されて、ブラジルレアルは売りに押されましたが、結局、前期末比で上昇して期を終えました。

第14期（2021年7月13日～2022年7月11日）

当期のブラジル株式市場は下落しました。2021年後半のブラジル株式市場は、世界的なインフレ圧力の高まりや、ブラジル中央銀行（BCB）による継続的な利上げ、また新型コロナウイルス変異株の感染拡大などを嫌気して、下落基調をたどりました。2022年に入ると、世界経済の回復に伴う需要拡大とウクライナ情勢の悪化を背景とした資源価格の高騰が、資源国であるブラジルにとって追い風となり、株価は上昇に転じました。しかし4月以降は、米国の利上げ加速への警戒感や、主要貿易相手国である中国の景気減速懸念、さらに期の終盤は資源価格の反落も悪材料となり、株価は再び下落しました。

ブラジル・レアルは円に対して上昇しました。2022年の年明け以降、BCBによる継続的な利上げや資源価格の上昇を背景にブラジル・レアル高が急速に進みました。期の終盤は、資源価格の反落に加え、世界的な金融引き締めによる景気悪化への懸念が強まった影響もあり、上値の重い展開となりました。

第15期（2022年7月12日～2022年11月16日）償還期

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期の序盤、国内のインフレ率にピークアウトの兆しが見られる中、ブラジル中央銀行（BCB）が8月の金融政策決定会合で利上げ幅を縮小したことなどを好感して、株価は上昇しました。9月以降は、BCBによる利上げ休止が株式市場の追い風となった一方、10月の大統領選の行方と新政権による政策運営への警戒感や、急速な金融引き締めの進展による世界経済の後退懸念などが不安要因となり、株価は方向感に乏しい動きが続きました。

ブラジル・レアルは円に対して小幅に上昇しました。世界的に金融引き締めが進む中で日銀は金融緩和政策を維持し、金利差拡大を背景に円への売り圧力が強まったことから、ブラジル・レアルが上昇傾向で推移しました。しかし期の終盤、米国の消費者物価指数（CPI）の下振れをきっかけに米ドルが対円で急反落した影響に加え、ルラ次期大統領の政策運営への不安もブラジル・レアルの売り材料となり、期末にかけて上昇幅を大きく縮小しました。

ポートフォリオについて

当ファンドのポートフォリオについて

当ファンドは、設定来より主要投資対象である「UBSブラジル・インデックス・マザーファンド」受益証券を高位に組入れ、ベンチマークに連動した投資成果を目指して運用を行いました。

マザーファンドのポートフォリオについて

当ファンドは、設定来よりベンチマークであるボベスパ指数を構成する株式中心に投資を行い、当該指数に概ね連動する投資成果を目指して運用を行いました。

完全法を目標とする現物株式中心のポートフォリオを構築するとともに、効率的にベンチマークに連動するため、株式先物への投資も一部行いました。当期も、ベンチマークの変更（銘柄入れ替え、比率変更など）、および資金の流入出に対応して適宜売買を行い、ベンチマークとの連動性を維持するための調整を実施しました。2022年11月16日でファンドを繰上償還することとなったため、保有銘柄の流動性や売却に伴う株価への影響、および償還に関わる一連の事務手続きに要する日数等も考慮し、同年11月上旬より株式の売却を実施、現金化を完了の上、償還日を迎えました。

ベンチマークとの差異について

騰落率は、基準価額（分配金再投資ベース）の-43.8%に対してベンチマークが-25.1%となり、基準価額（分配金再投資ベース）の騰落率はベンチマークの騰落率を18.8%下回りました。基準価額（分配金再投資ベース）の騰落率がベンチマークの騰落率を下回った主な要因は、信託報酬の負担やマザーファンドにおける取引コストの負担などです。

分配金について

第1期から第15期までは基準価額水準および市況動向を勘案し、分配を行いませんでした。なお、第15期（償還期）までに信託財産中に留保されてきた利益につきましては、償還価額に含みお支払いいたしております。

1万口当たりの費用明細

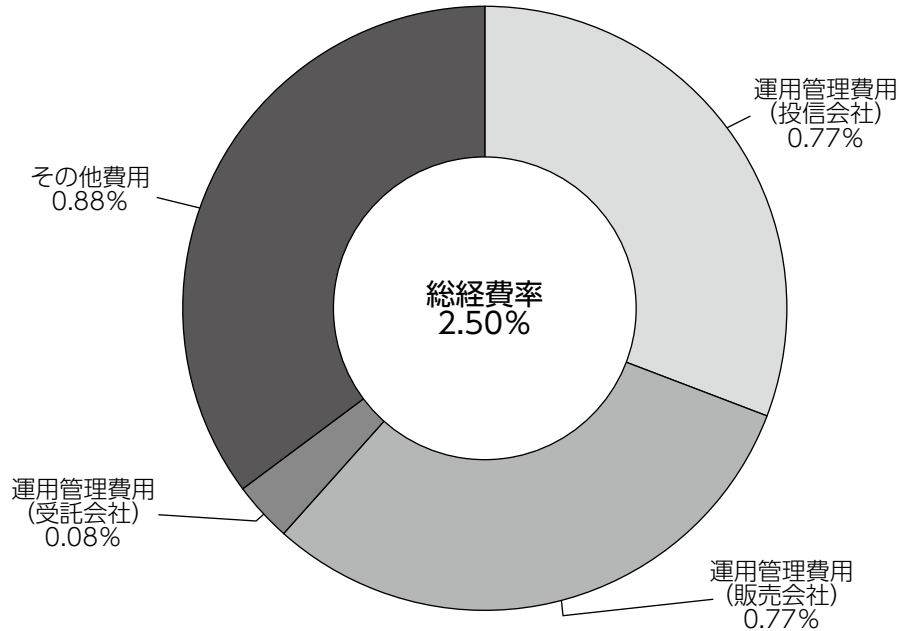
項目	当期 2022/7/12~2022/11/16		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	29円	0.567%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額（月末値の平均）は5,146円です。
（投信会社）	(14)	(0.270)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(14)	(0.270)	運用報告書等各種書類の交付、口座内でのファンドに係る管理、購入後の情報提供等の対価
（受託会社）	(1)	(0.027)	運用財産の管理、運用指図実行等の対価
売買委託手数料	1	0.015	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（株式）	(1)	(0.015)	株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税	0	0.008	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
（株式）	(0)	(0.008)	有価証券売買の都度発生する取引に関する税金
その他費用	16	0.308	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）	(14)	(0.276)	海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用
（監査費用）	(0)	(0.009)	監査法人等に支払うファンド監査に係る費用
（印刷費用等）	(2)	(0.022)	法定開示書類作成の際に業者に支払う作成・印刷・交付等に係る費用（EDINET含む）等
（その他）	(0)	(0.002)	受益権の管理事務に関連する費用等
合計	46	0.898	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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



(注1) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注2) 各比率は、年率換算した値です。

(注3) 上記の費用は、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。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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2.50%です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況 (自 2022年7月12日 至 2022年11月16日)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
UBSブラジル・インデックス・マザーファンド	千□ 6,221	千円 4,200	千□ 977,562	千円 678,583

(注) 単位未満は切り捨て。

親投資信託の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
	UBSブラジル・インデックス・マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	707,924千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	572,651千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.23

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

利害関係人等との取引状況等 (自 2022年7月12日 至 2022年11月16日)

期中の利害関係人等との取引はありません。

(注) 利害関係人等とは、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等です。

組入資産明細表

償還時における有価証券等の組入はありません。

親投資信託残高

(2022年11月16日現在)

項 目	期 首
	□ 数
UBSブラジル・インデックス・マザーファンド	千□ 971,341

(注) □数の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2022年11月16日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 570,276	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	570,276	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2022年11月16日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	570,276,825円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	570,276,825
(B) 負 債	14,072,169
未 払 解 約 金	10,485,191
未 払 信 託 報 酬	3,400,799
未 払 利 息	1,609
そ の 他 未 払 費 用	184,570
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	556,204,656
元 本	990,458,275
償 還 差 損 金	△434,253,619
(D) 受 益 権 総 口 数	990,458,275口
1万口当たり償還価額(C/D)	5,615円63銭

〈注記事項〉

期首元本額 1,207,585,392円
 期中追加設定元本額 16,005,836円
 期中一部解約元本額 233,132,953円
 1口当たり純資産額 0.5615円
 純資産総額が元本を下回っており、その差額は434,253,619円です。

損益の状況

(自2022年7月12日 至2022年11月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 3,512円
支 払 利 息	△ 3,512
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	103,423,840
売 買 益	123,725,277
売 買 損	△ 20,301,437
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,585,369
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	99,834,959
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 84,944,680
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△449,143,898
(配 当 等 相 当 額)	(87,504,943)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△536,648,841)
償 還 差 損 金(D+E+F)	△434,253,619

(注1) 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2) 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3) 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。

投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2008年7月8日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2022年11月16日		資産総額	570,276,825円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	14,072,169円
				純資産総額	556,204,656円
受益権口数	3,632,793,697口	990,458,275口	△2,642,335,422口	受益権口数	990,458,275口
元本額	3,632,793,697円	990,458,275円	△2,642,335,422円	1万口当たり償還金	5,615.63円
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	19,001,762,467円	10,738,182,083円	5,651円	0円	0.0000%
第2期	17,561,083,911	13,400,624,623	7,631	0	0.0000
第3期	11,103,412,522	8,140,897,595	7,332	0	0.0000
第4期	9,389,173,904	4,596,346,794	4,895	0	0.0000
第5期	5,941,409,066	2,658,723,799	4,475	0	0.0000
第6期	4,674,835,518	2,477,626,586	5,300	0	0.0000
第7期	4,034,217,772	1,671,376,566	4,143	0	0.0000
第8期	3,364,298,044	1,130,677,322	3,361	0	0.0000
第9期	2,963,312,485	1,293,411,753	4,365	0	0.0000
第10期	2,091,502,784	881,554,387	4,215	0	0.0000
第11期	1,730,285,038	988,899,648	5,715	0	0.0000
第12期	1,609,538,126	599,365,718	3,724	0	0.0000
第13期	1,403,522,828	669,360,896	4,769	0	0.0000
第14期	1,207,585,392	554,949,960	4,596	0	0.0000

償還金のお知らせ

1万口当たり償還金	5,615円63銭
-----------	-----------

◇償還金は、2022年11月22日（火）までにお支払いを開始しております。

◇償還金が個別元本を上回る場合、上回る部分に20.315%（所得税15.315%、地方税5%）の税金がかかります。

UBSブラジル・インデックス・マザーファンド

償還日（2022年11月15日決算）

（計算期間：2022年7月12日～2022年11月15日）

《運用報告書》

受益者のみなさまへ

「UBSブラジル・インデックス・マザーファンド」は、<UBSブラジル・インデックス・ファンド>が投資対象とする親投資信託で、信託財産の実質的な運用を行っていましたが、当マザーファンドは、信託約款の規定に基づき償還決算を行い償還価額が決定いたしました。ここに謹んで運用の経過と償還の内容をご報告申し上げます。

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	この投資信託は、ブラジル株式市場の動向を表す代表的株価指数であるボベスパ指数を構成する株式を中心に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主な運用対象	ブラジル株式市場の動向を表す代表的株価指数であるボベスパ指数を構成する株式を中心に投資を行います。ただし米国株式預託証券（ADR）、海外株式預託証券（GDR）、株価指数先物取引に投資する場合があります。
主な投資制限	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。

UBSアセット・マネジメント株式会社

東京都千代田区大手町一丁目2番1号
Otemachi Oneタワー

<お問い合わせ先>

投信営業部

03-5293-3700

<受付時間>

営業日の午前9時～午後5時、土、日、祝日除く

<http://www.ubs.com/japanfunds>

UBSブラジル・インデックス・マザーファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	ベンチマークボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入率 比	株式先物率 比	純資産額 総
			期中騰落率	期中騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
11期 (2019年 7月10日)	6,721	38.0	7,587	39.5	99.5	—	978
12期 (2020年 7月10日)	4,429	△34.1	5,024	△33.8	99.4	—	592
13期 (2021年 7月12日)	5,769	30.3	6,642	32.2	99.4	—	662
14期 (2022年 7月11日)	5,657	△ 1.9	6,582	△ 0.9	98.7	—	549
(償還時) 15期 (2022年11月15日)	(償還価額) 6,959.05	23.0	7,539	14.5	—	—	567

(注1) 基準価額は1万円当たり。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) ボベスパ指数 (円換算ベース) は、ボベスパ指数を委託会社において円換算したものを設定日を10,000として指数化。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマークボベスパ指数 (円換算ベース)		株式組入率 比	株式先物率 比
	騰落率	騰落率				
(期首) 2022年 7月11日	円	%		%	%	%
	5,657	—	6,582	—	98.7	—
7月末	5,778	2.1	6,731	2.3	99.4	—
8月末	6,477	14.5	7,553	14.8	96.4	—
9月末	6,249	10.5	7,293	10.8	99.5	—
10月末	6,932	22.5	8,095	23.0	98.7	—
(償還時) 2022年11月15日	(償還価額) 6,959.05	23.0	7,539	14.5	—	—

(注1) 基準価額は1万円当たり。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) ボベスパ指数 (円換算ベース) は、ボベスパ指数を委託会社において円換算したものを設定日を10,000として指数化。

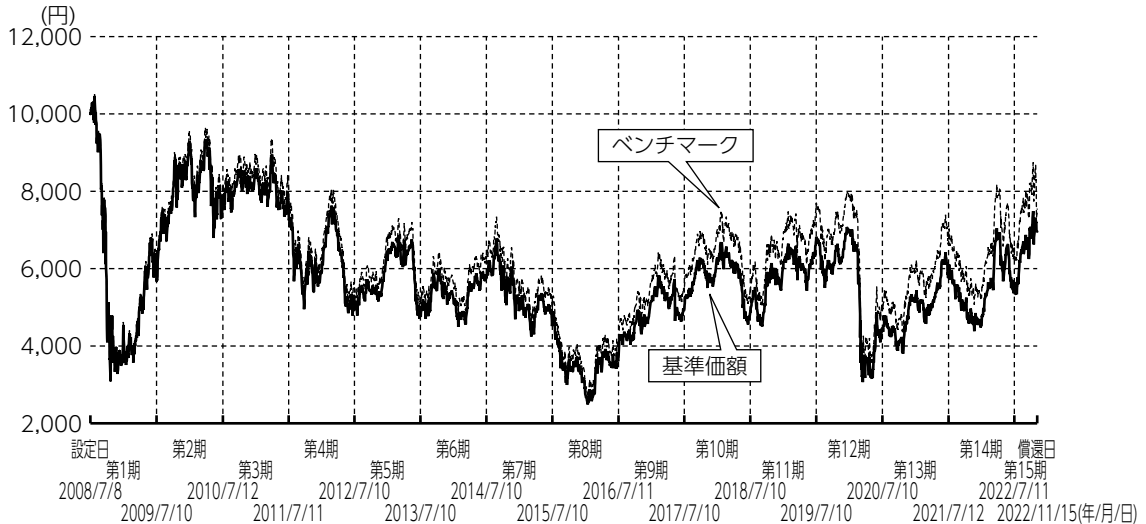
ボベスパ指数について

ボベスパ指数 (IBOVESPA) とは、サンパウロ証券取引所 (以下「ボベスパ」といいます。) が所有する商標であり、当ファンドにおいて当該指数を利用するにあたり、UBSアセット・マネジメント株式会社による利用許諾が与えられています。ボベスパは、当ファンドの発行、後援、推薦、販売、もしくは販売活動を行うものではなく、またその運用につき一切の保証・責任を負うものではありません。また、ボベスパは、ボベスパ指数の運営管理上必要と認めるときは、当該指数の内容を変更する権利を有します。

運用経過

基準価額等の推移について

(2008年7月8日～2022年11月15日)



(注) ベンチマークは、設定日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

基準価額は設定時の10,000円から3,040.95円値下がりしました。なお、基準価額の騰落率は-30.4%となりました。

基準価額の主な変動要因

基準価額は設定時の10,000円から3,040.95円値下がりしました。2008年7月8日の設定日以降、マザーファンドの組入株式の価格上昇はプラスに寄与しましたが、一方で為替市場における大幅なブラジル・レアル安/円高の進行、取引コストの負担などがマイナスに作用し、基準価額は下落する結果となりました。

投資環境について

第1期（2008年7月8日～2009年7月10日）

期初、ブラジル株式市場は下落基調で始まりしました。2008年7月23日にブラジル中央銀行が政策金利を13%に引き上げると発表すると、金融引締めが景気や企業業績に与える影響が懸念されました。世界的な景気減速を反映した商品（コモディティ）価格の調整も、同市場の下落要因となりました。

9月に入ると、米国大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻を発端に、世界的な金融不安が台頭しました。世界中の株式市場が急落する中で、ブラジル株式市場もその影響を免れ得ず、大きく下落することとなりました。ブラジル・リアルについても、世界的にリスク一斉回避の動きが広がる中で、海外投資家の資金回収が加速したことから、対円で大幅に下落することとなりました。10月半ばにかけても、米国の金融安定化法案の実効性に対する懸念や、欧州への金融危機の拡がり、景気後退長期化への懸念などから、ブラジルを含む世界の株式市場は下落基調で推移しました。

下落相場が転機を迎えたのは2008年の10月末でした。10月27日（ブラジル現地時間）にボベスパ指数が当期中の最安値を付けると、その後は変動率の高い展開ながらも、米国オバマ新政権への期待も手伝って、2009年初に向けて順調に回復基調を辿りました。年明け後、1月中旬から3月初めにかけては、先進国経済を中心に世界経済の急速な収縮が改めて確認される中で、相場の上値が重い展開となりましたが、この間にも、ブラジル中央銀行が積極的な金融緩和姿勢に転じる等、経済のてこ入れに向けた政策対応が進みました。

3月になると、米国の大手金融機関の業績好転に加えて、これまで下方修正一辺倒にあった米国をはじめとする先進国の経済指標が、企業心理、消費者心理の回復に先導される形で、一転上方修正モードとなったことで、株式市場は世界的に底入れする展開となり、ブラジル株式市場も上昇トレンドを回復しました。その後も、世界的な金融システム不安の沈静化と世界景気の回復期待から投資家のリスク意欲が順調に回復し、海外からの資金流入を伴いつつブラジル株式市場は上昇を続けました。また、世界的な景況感の改善を反映した商品市況の回復傾向を受けて資源国通貨であるブラジル・リアルも上昇基調となりました。6月に入ると、急ピッチの上昇ペースに対する警戒感から、3月から続いていたリスク資産の上昇は一旦利食い局面を迎えました。商品価格も調整する中で、ブラジル株式市場はブラジル・リアルと共にやや下落基調となる形で期末を迎えました。

第2期（2009年7月11日～2010年7月12日）

期初から2010年1月にかけて、ブラジル株式市場は総じて上昇基調を維持しました。期初、米国の大手企業から市場予想以上の好決算が発表されたことをきっかけに、ブラジル株式市場は大きく上昇してスタートしました。2009年8月終りには、中国株式市場の調整を受けて、高値圏から一時後退する局面もありましたが、9月前半にブラジルおよび世界各国で良好な経済指標が発表されると、ブラジル株式市場は再び上昇基調を回復しました。ブラジル中央銀行（BCB）が発表した強気の経済見通しが提示されたことも株価押し上げ要因となりました。更に、10月初めに2016年の夏季五輪がブラジルのリオ・デジャネイロ開催が決定すると、大規模なインフラ整備計画が発表されたことなどで海外からの資金が流入し、ブラジル株式市場は大きく上昇しました。しかし、

10月中旬に海外からのレアル建ての株式・債券投資に対する金融取引税が導入されると、ブラジル株式市場はこれを嫌気して大きく調整しました。11月に入ると、コモディティ価格の上昇や米国での金融緩和長期化の見通しなどからブラジル株式市場は再び上昇基調となりました。12月下旬に、利益確定売りの動きや米ドル高を背景に安全資産への資金移動に押され下落する局面もありましたが、コモディティ価格への上昇期待などが支援材料となってブラジル株式市場は2010年1月初めまで上昇基調を維持しました。2010年1月中旬から2月の初めにかけては調整局面となりました。中国の不動産投機沈静化策への懸念に加えて、米国の金融機関への規制案や、ギリシャや他のユーロ圏諸国の財政状況に対する懸念などを背景に、投資家がリスク資産への投資を回避する動きを強めたことが背景です。それでも、2月以降、ギリシャに対して欧州連合（EU）やドイツ政府が財政再建支援の方向性を打ち出したことで、ブラジル株式市場は落ち着きを取り戻し、4月半ばにかけて期初来高値を更新する堅調な推移となりました。4月中旬以降は期末にかけて不安定な動きとなりました。4月後半は、利益確定売りの動きに加えて、米国で大手金融機関が訴追されたことによる米国株式市場の下落の余波を受けて、ブラジル株式市場は徐々に軟調な展開に。その後、4月末に格付け会社がギリシャとポルトガルの国債を格下げしたことなどから、欧州で信用不安が拡大すると、投資家心理が急速に悪化する中で世界的にリスク回避の動きが拡大し、ブラジル株式市場も大きく下落しました。欧州連合と国際通貨基金による大規模な南欧諸国救済策の発表等を受けて、5月後半に市場はようやく底打ちを見せました。

この間、ブラジル経済は内需を中心に堅調な成長を続けましたが、グローバルでの投資家心理悪化の影響を受けた格好となりました。6月以降は、欧州中央銀行がユーロ圏の国債購入を当面続ける意向を示すなど欧州の信用不安への警戒感が一服する一方で、米国景気の先行き不透明感が高まったことや、中国の成長鈍化懸念が浮上したことなどがマイナス材料となり、ブラジル株式市場は、一進一退の展開で期末を終えました。

第3期（2010年7月13日～2011年7月11日）

当期のブラジル株式市場は、小幅下落となりました。期初から2010年11月にかけてのブラジル株式市場は、米国経済の踊り場入りや欧州信用不安の広がりなど、それまで相場の重石となっていたマイナス要因が徐々に後退に向かう中で、ブラジル経済が内需を中心に堅調な成長を続けていることが示されたことから、年初来高値を追う堅調な展開となりました。しかしながら、その後は、資本流入に伴う通貨高抑制の姿勢を強めるブラジル当局や、物価と資産価格上昇の抑制姿勢を厳格化した中国当局など、新興国における金融引締めを織り込み、相場は下落へと転じました。2011年に入ると、中東・北アフリカの政情不安による原油高と東日本大震災による自動車生産の減少で、米国経済が再び失速。同時期に中国が引き締めを強化したことで、世界的な成長鈍化への警戒感が台頭しました。欧州信用不安の再燃が投資家のリスク回避志向を促す中、国内政策金利の引き上げや新たなレアル高の抑制策の発表などブラジル当局の引締め姿勢継続も織り込む形で、ブラジル株式市場は下落基調で期末を迎えることとなりました。

第4期（2011年7月12日～2012年7月10日）

期初のブラジル株式市場は、春先のショック（原油高、東日本大震災による自動車生産減）を契機にグローバル経済が減速に向かっている姿が明らかになる中、下落基調でスタートしました。米国で雇用回復に遅れが生じる一方、欧州では南欧諸国の信用問題が再燃。そして中国では引締め策継続で経済成長が鈍化するなど、世界的な景況感の悪化を背景に、同国株式市場は2011年10月始めまで大きく下落する展開となりました。国内では、期初のインフレ懸念から一転し、世界的な需要鈍化とブラジルレアル安の進行を受けて、ブラジル中央銀行は利下げに転換しました。2011年10月に入ると、欧州債務危機の沈静化に向けて、欧州中央銀行やユーロ圏主要国首脳が対応策を示したことや、米国で再び雇用改善の動きが強まったことなどから、株式市場は世界的に底入れしました。商品市場の上昇もあって、ブラジル株式市場も上昇へと転じました。米国景気を持ち直しなどの外的要因に加えて、ブラジル中央銀行による継続的な利下げへの期待もあって2012年3月まで上昇基調を辿った同株式市場ですが、その後、期末にかけては、米雇用改善ペースの足踏みや、ギリシャのユーロ離脱リスクやスペイン財政悪化への懸念など欧州信用問題の再燃、そして中国の経済成長鈍化への警戒感などが再び浮上したことから、株価はそれまでの上昇幅を吐き出す格好で下落基調を辿りました。期の終盤は、ブラジル中央銀行の追加利下げ観測が市場をサポートする一方、不安定な欧州情勢への懸念が相場の下押し要因となるなど、同国株式市場は一進一退の展開で期を終えました。

第5期（2012年7月11日～2013年7月10日）

期の序盤は、ブラジルの最大貿易相手国である中国での利下げに伴う景気改善期待の高まりに加え、欧州債務問題の後退や米国景気回復期待などにより市場のリスク回避姿勢が後退し、ブラジル株式市場は上昇しました。その後、スペイン財政支援に関する懸念や商品相場下落などを背景として軟調となりましたが、米国「財政の崖」問題やギリシャ財務問題の進展などにより、市場のリスク選好が回復したため、2013年初頭にかけて、再び上昇基調となりました。期の後半は、米国における金融緩和が予想よりも早期に終了するとの見方が浮上し、市場のリスク選好が後退したことや、ブラジルのエネルギー供給制限リスクが高まったことなどをきっかけに反落、更にブラジルの広範囲消費者物価指数が予想を上回る上昇を示したことから金融引き締め観測が高まると、下落に拍車がかかりました。その後、4月中旬に一部企業の好業績を材料に反発する場面がありましたが、中国の景気低迷やブラジル政策金利の予想を上回る引き上げなどが嫌気され、期の終盤にかけて大幅に下落する展開となりました。

第6期（2013年7月11日～2014年7月10日）

期序盤のブラジル株式市場は、ブラジルでの追加利上げ観測が後退したことや、ブラジルの貿易最大相手国である中国の経済指標が総じて好調な内容を示したことなどから、上昇基調となりました。その後、資源価格の下落や、米国予算案を巡る協議の難航などから下落に転じ、更に米量的金融緩和の早期縮小や、ブラジル政策金利の引き上げなどから景気への影響が懸念されると市場のリスク回避姿勢は一層高まり、軟調に推移する展開となりました。2014年になると、中国経済の持続的成長に対する懸念に加え、アルゼンチン・ペソの急落による新興国通貨全体への不安が高まり、

為替相場においてブラジル・リアルが売られたことなども、ブラジル株式市場にとっては重石となりました。その後3月中旬になると、現役大統領の支持率低下から新政権が誕生すれば景気が改善するとの期待が高まり、ブラジル株式市場は大幅に上昇しました。その後は、ウクライナやタイなど政情不安からの地政学的リスクや、中国の景気動向などに左右される展開となり、期末にかけては一進一退での展開となりました。

第7期（2014年7月11日～2015年7月10日）

期初のブラジル株式市場は、主要貿易相手国である中国の景況感の改善などが好感されて上昇基調となりましたが、2014年9月に入ると、米国の早期利上げ観測に伴い新興国資産への売り圧力が強まったことなどから下落に転じました。その後も、世界経済の失速懸念に加え、ブラジル最大の国営石油採掘会社であるペトロブラスの業績見通しが原油価格の下落と汚職事件の捜査進展を受けて悪化したこと、原油価格が下落しロシアルーブルが急落したことなどから市場のリスク回避姿勢が強まると、さらに下げ幅を拡大しました。2015年になると、ブラジルの財政問題や中国の景気減速などが懸念されつつも、欧州の追加金融緩和決定や原油価格の下げ止まり感などがサポート材料となり、5月にかけては上昇基調となりました。その後期末にかけては、ブラジル株式優遇税制終了の可能性や金融機関等への課税強化が報じられたことなどから下落し、ギリシャ債務交渉の難航なども重石となって、上値の重い展開となりました。

当期中のブラジルリアル／円相場は、期初比で円高・ブラジルリアル安の水準で期末を迎えました。期の中盤にかけては、一進一退での展開が続きましたが、2015年2月になり、国営石油採掘会社ペトロブラスの格下げがブラジル国債の格下げにつながるなどの懸念などからブラジルリアルは対円で下落し、その後も、ブラジル中央銀行によるブラジルリアル支援のための為替介入プログラムの縮小や政治的混乱、資源価格の下落などを背景に、大幅に下落する展開となりました。4月になるとペトロブラスの経営危機への懸念が後退したことなどから、ブラジルリアルは対円で反発しましたが、その後期末にかけては狭いレンジでの推移となりました。

第8期（2015年7月11日～2016年7月11日）

当期のブラジル株式市場は、2016年1月下旬まで下落基調で推移した後、上昇に転じました。ブラジルの最大の貿易相手国、中国の景気減速や金融市場の混乱に加えて、ブラジル経済の落ち込みとブラジル国債の格下げのほか、財政改革を巡る先行き不透明感、およびルセフ大統領の弾劾手続きの長期化懸念など、国内政治・経済情勢の悪化も相場の重石となり、期初から軟調な展開となりました。しかし、原油はじめ、資源価格が底入れの動きを強めたほか、予想に反してブラジル中央銀行が政策金利を据え置き、先行きの利上げ観測が後退したことなどから、1月末を底値に株式市場は反発しました。さらに、ルセフ大統領の弾劾勧告が議会で可決されたことで混迷した政治への不信が後退、新政権への期待感もあり、その後、株式市場は概ね堅調に推移しました。結局、ブラジル株式市場は期初を小幅ながら上回る水準で、当期の取引を終了しました。

当期のブラジルリアル／円相場は、期初比で大幅な円高・ブラジルリアル安の水準で期末を迎えました。1リアル=38円前後で期初をスタートしたブラジルリアルは、財政悪化やインフレ加速に伴う金融引き締めによる景気悪化に加えて、汚職事件を巡る政治的混乱等から売り圧力に押され、

急速にレアル安が進行しました。さらに、米格付け会社によるブラジル国債の格下げや米利上げ観測のほか、中国の景気鈍化懸念と資源安など、レアル売り材料に事欠かかない中、2016年に入ると、対円で史上最安値を更新しました。しかしながら、2月以降は資源価格の底入れや混迷した国内政治への不信が徐々に後退したことを受け、レアルは対円で底打ちしました。期末にかけては、利上げ時期の先送り観測が強まったことで、対米ドルではレアル高が進行しましたが、英国が欧州連合（EU）離脱を選択し、リスク回避の動きが強まったことから逃避通貨として円が選好された結果、対円では1レアル=31円近辺で横ばいに推移したまま、期末を迎えました。

第9期（2016年7月12日～2017年7月10日）

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期初は、ブラジル国内におけるテメル新政権への経済政策への期待や資源価格の回復、米国での利上げ観測の後退など好材料が相次ぎ、ブラジル株式は大幅に上昇しました。その後、米大統領選でのトランプ氏の勝利を受けて米国金利が急上昇したことなどから、新興国からの資金流出懸念が台頭、一時的に調整しました。しかし、2017年に入ると、米新政権の経済政策に対する期待により世界的に株式が上昇し、投資家のリスク選好が高まったことや、国内での財政再建の進捗、インフレの安定を背景とした大幅利下げなどが好感され、概ね上昇基調を維持しました。期末にかけては、テメル大統領が汚職に関与したとの報道をきっかけに政治的混乱が強まり、年金改革等が遅れるとの観測も広がったことからブラジル株式は下落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は上昇（レアル高・円安）しました。期初は強弱材料が入り混じり、レンジ内での推移となったものの、その後は米トランプ政権の経済政策への期待から投資家のリスク志向が強まったことや、ブラジル中銀による大幅利下げがブラジルの景気回復に繋がるとの期待を背景に、レアルは対円で上昇しました。しかし、期の後半は、米トランプ政権の政策実行力に対する期待の剥落を受けてリスク回避の動きが強まったことや、テメル大統領が汚職に関与したとの報道をきっかけに政治的混乱が強まり、年金改革等が遅れるとの観測も広がったことなどからブラジルレアルは対円で下落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

第10期（2017年7月11日～2018年7月10日）

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期初は、資源価格の上昇や、堅調な米中の経済指標、欧米の株式市場の上昇などが好感されて、ブラジル株式市場は上昇しました。2017年10月から年末にかけては、予想を上回るインフレ率の上昇や、ブラジル国債の格下げ観測、ブラジルの政治不透明感を背景に構造改革が遅れるとの懸念から、株式市場が若干弱含む場面もありましたが、2018年に入ると原油価格の上昇や海外市場の株高などが好材料視され、ブラジル株式も再度上昇に転じました。3月から5月にかけては、良好な経済指標と米国の保護主義的な通商政策など強弱の材料が拮抗する中、株価は方向感のない展開が続きましたが、5月にブラジル中央銀行が予想外に利下げを休止する一方、米国では6月に利上げを決定したことなどが嫌気され、期末にかけてブラジル株式は急落し、期初からの上昇幅を縮小して期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は大幅に下落（レアル安・円高）しました。期初は、世界的な株高や良好な米雇用統計を受けたリスク志向の高まり、堅調な原油価格などによって、レアルは対円

で強含みに推移しました。しかし2017年10月から、ブラジルの政治不透明感やブラジルの財政に対する懸念が重石となり、レアルは徐々に値を崩す展開となり、2018年に入ると、米トランプ大統領による「強いドル発言」や、2月には米雇用統計の結果から米国の利上げペースが速まり市場のリスク回避姿勢が強まるとの懸念を背景に、レアルは下落のピッチを早めました。期末にかけては、ブラジルの大統領選挙をめぐる不透明感や米中の貿易摩擦問題の激化などが更なるレアル売りを引きました。結局、期首比でブラジルレアルは対円で大幅に下落して期末を迎えました。

第11期（2018年7月11日～2019年7月10日）

当期のブラジル株式市場は大幅に上昇しました。期の前半、ブラジルにおける国営企業の民営化や、財政再建に向けた構造改革を主な政策に掲げたボルソナロ新大統領の誕生への期待感などから、ブラジル株式市場は概ね上昇基調で推移しました。2019年に入り、主要先進国の金融政策において急速な緩和姿勢の動きや、中国では景気刺激策の強化なども株式市場の押し上げ材料となりました。期の後半、ブラジル政府と議会の不協和音や、年金改革の進展に対する懐疑的な見方が市場で広がったこと、世界的な景気減速懸念などを背景に、ブラジル株式市場は一時的に上値の重い局面もみられました。しかし期末にかけて、米国の早期利下げ観測やブラジル下院議会における年金改革法案の審議の進展などが市場で好感され、再び上昇基調を強めて期末を迎えました。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比でほぼ横ばいとなりました。期の序盤、米国長期金利の急上昇を受けて新興国から資金が流出するとの警戒感や、貿易摩擦問題の長期化懸念などを背景に売り圧力がかかり、ブラジルレアルは急落しました。しかしその後、2018年秋に実施されたブラジル大統領選挙において、財政再建に前向きとされるボルソナロ候補の優勢報道などを材料に、レアルは急反発に転じました。期の後半は、ブラジル経済の減速懸念や、ボルソナロ政権と議会のあつれきをめぐる報道などを背景に、同国の年金改革に対する不透明感や、米中貿易摩擦の激化報道などが嫌気され、レアルは円に対し下落基調で推移しました。期末にかけて、ブラジル下院議会での年金改革法案の審議において大幅な進捗がみられたことなどが市場で好感され、ブラジルレアルは対円で上昇した結果、それまでの下落幅を取り戻して期末を迎えました。

第12期（2019年7月11日～2020年7月10日）

当期のブラジル株式市場は下落しました。2019年後半から2020年序盤にかけては、米中通商協議への進展期待のほか、ブラジル国内では10月に年金改革法案が成立し、更なる改革への期待感が広がり、ブラジル株式市場は概ね上昇基調をたどりました。しかし、2020年2月終盤、中国で発生した新型コロナウイルスの世界的な感染拡大と経済活動の停滞懸念、原油需給の悪化観測などから、リスク回避の動きが急速に強まり、ブラジル株式市場は急落しました。3月後半以降は、各国政府・中央銀行が様々な緊急経済対策や金融緩和策を相次いで打ち出したこと、また経済活動再開への期待などを背景に、ブラジル株式市場は大きく持ち直しましたが、前期末水準を回復するには至りませんでした。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比で大幅に下落しました。期の前半、米中通商協議の進展期待や、ブラジル国内では、2019年10月の年金改革法案の成立などが支援材料となった一方で、ブラジル中央銀行（BCB）の緩和的な金融政策などを背景に、ブラジルレアルは方向感の乏し

い動きが続きました。しかし、2020年に入ると、米国とイランの対立を受けた中東情勢の緊張の高まりや、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大の懸念が重石となり、リスク回避の動きからブラジルレアルは下落基調をたどりました。さらに、国内では新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めがかからない中、経済活動を優先するボルソナロ大統領と対立した主要閣僚が相次いで政権を離反し政治的混乱が懸念されたほか、BCBによる追加利下げなどから、ブラジルレアルは下げ足を強め、5月半ばには対円で過去最安値を更新しました。その後、世界的な経済活動再開の動きから、資源価格が持ち直すとブラジルレアルは反発に転じましたが戻りは鈍く、結局、前期末比で大きく下落して期末を迎えました。

第13期（2020年7月11日～2021年7月12日）

当期のブラジル株式市場は大幅に上昇しました。期の序盤は、ブラジルでの新型コロナウイルスの感染急拡大や、秋の米大統領選・上下両院議会選を前にした政治的不透明感の高まりなどが重石となり、ブラジル株式市場は下落基調で推移しました。しかし、選挙終了で政治的不透明感が大きく後退したことや、新型コロナウイルスワクチンの実用化への期待のほか、主要国での緩和的な金融政策の長期化観測による新興国市場への資金流入期待を背景に、ブラジル株式市場は反発に転じ、その後も上げ幅を拡大しました。2021年1月は米国市場での投機的取引を引き金とした市場の混乱、2月から3月にかけては米国長期金利の急上昇が嫌気されたこと、また、ブラジル国内では、新型コロナウイルス新規感染者数の高止まりや経済活動の制限による経済への悪影響などが懸念されて、株式市場は上値を抑えられる局面もありました。しかし、バイデン米新政権による大規模な追加経済対策への期待感や、新型コロナウイルスワクチン接種の進展とそれに伴う経済の回復期待のほか、ブラジル国内では、上下院議長選で両院ともにボルソナロ大統領寄りの候補者が勝利したことで、改革の進展期待が広がり、ブラジル株式市場は再び勢いを取り戻しました。その後も、原油価格の上昇や、BCBが2021年の同国成長率予測を引き上げる見通しを示唆したこと、また、期の終盤にかけては、ブラジル議会で国営電力会社の民営化法案が可決されたことなどを材料に、ブラジル株式市場は堅調に推移した結果、前期末を大きく上回る水準で期を終えました。

当期のブラジルレアル/円相場は、前期末比で上昇しました。期の序盤、ブラジルでの新型コロナウイルスの感染急拡大や、BCBによる相次ぐ利下げなどを背景に、ブラジルレアルは下落しました。その後、ブラジルレアルは一時的に持ち直す局面もみられましたが、2020年9月以降は、景気対策で講じた大規模な歳出による財政悪化懸念、新社会保障制度の導入計画における財源をめぐる実現への懐疑的な見方が広がったことに加え、米大統領選・上下両院議会選を前に政治的リスクが意識されたことから、ブラジルレアルは下げ足を速めました。しかし、選挙終了で政治的不透明感が後退したことや新型コロナウイルスワクチン実用化期待の高まりのほか、資源価格の上昇などを背景に、ブラジルレアルは反発に転じました。2021年1月以降は、新型コロナウイルス新規感染者数の高止まりや経済活動の制限による経済への悪影響が懸念されたこと、低所得者向けの現金給付の再開などから、更なる財政悪化への警戒感が重石となった一方で、ブラジル上下院議長選で、両院ともにボルソナロ大統領寄りの候補者が勝利したことで、改革の進展期待が広がったほか、3月にBCBが利上げ方向に舵を切るなど、強弱の材料が交錯して、ブラジルレアルは一進一退の展開となりました。4月以降は、難航していた2021年の予算法案にボルソナロ大統領が署名したこと、

BCBによる相次ぐ大幅利上げ、原油価格の上昇などが通貨レアルの買い戻しの動きにつながり、ブラジルレアルは上昇基調で推移しました。期末にかけて、新型コロナウイルスワクチン調達をめぐるボルソナロ政権内の不正疑惑の報道などにより同国の政治的混乱が嫌気されて、ブラジルレアルは売りに押されましたが、結局、前期末比で上昇して期を終えました。

第14期（2021年7月13日～2022年7月11日）

当期のブラジル株式市場は下落しました。2021年後半のブラジル株式市場は、世界的なインフレ圧力の高まりや、ブラジル中央銀行（BCB）による継続的な利上げ、また新型コロナウイルス変異株の感染拡大などを嫌気して、下落基調をたどりました。2022年に入ると、世界経済の回復に伴う需要拡大とウクライナ情勢の悪化を背景とした資源価格の高騰が、資源国であるブラジルにとって追い風となり、株価は上昇に転じました。しかし4月以降は、米国の利上げ加速への警戒感や、主要貿易相手国である中国の景気減速懸念、さらに期の終盤は資源価格の反落も悪材料となり、株価は再び下落しました。

ブラジル・レアルは円に対して上昇しました。2022年の年明け以降、BCBによる継続的な利上げや資源価格の上昇を背景にブラジル・レアル高が急速に進みました。期の終盤は、資源価格の反落に加え、世界的な金融引き締めによる景気悪化への懸念が強まった影響もあり、上値の重い展開となりました。

第15期（2022年7月12日～2022年11月15日）償還期

当期のブラジル株式市場は上昇しました。期の序盤、国内のインフレ率にピークアウトの兆しが見られる中、ブラジル中央銀行（BCB）が8月の金融政策決定会合で利上げ幅を縮小したことなどを好感して、株価は上昇しました。9月以降は、BCBによる利上げ休止が株式市場の追い風となった一方、10月の大統領選の行方と新政権による政策運営への警戒感や、急速な金融引き締めの進展による世界経済の後退懸念などが不安要因となり、株価は方向感に乏しい動きが続きました。

ブラジル・レアルは円に対して小幅に上昇しました。世界的に金融引き締めが進む中で日銀は金融緩和政策を維持し、金利差拡大を背景に円への売り圧力が強まったことから、ブラジル・レアルが上昇傾向で推移しました。しかし期の終盤、米国の消費者物価指数（CPI）の下振れをきっかけに米ドルが対円で急反落した影響に加え、ルラ次期大統領の政策運営への不安もブラジル・レアルの売り材料となり、期末にかけて上昇幅を大きく縮小しました。

ポートフォリオについて

当ファンドは、設定来よりベンチマークであるボブスパ指数を構成する株式中心に投資を行い、当該指数に概ね連動する投資成果を目指して運用を行いました。

完全法を目標とする現物株式中心のポートフォリオを構築するとともに、効率的にベンチマークに連動するため、株式先物への投資も一部行いました。当期も、ベンチマークの変更（銘柄入れ替え、比率変更など）、および資金の流出入に対応して適宜売買を行い、ベンチマークとの連動性を維持するための調整を実施しました。2022年11月16日でファンドを繰上償還することとなったため、保有銘柄の流動性や売却に伴う株価への影響、および償還に関わる一連の事務手続きに要する日数等も考慮し、同年11月上旬より株式の売却を実施、現金化を完了の上、償還日を迎えました。

ベンチマークとの差異について

基準価額の-30.4%に対してベンチマークが-24.6%となり、基準価額の騰落率はベンチマークの騰落率を5.8%下回りました。取引コストの負担などがベンチマークの騰落率を下回った主な要因となりました。

1万口当たりの費用明細

項目	当期 2022/7/12~2022/11/15		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	4円 (4)	0.062% (0.062)	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 株式などを取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料
有価証券取引税 (株式)	2 (2)	0.036 (0.036)	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 有価証券売買の都度発生する取引に関する税金
その他費用 (保管費用) (その他)	54 (54) (0)	0.853 (0.852) (0.001)	その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外保管銀行等に支払う海外資産等の保管・送金・受渡等に係る費用 海外の税務手続きに関する費用等
合計	60	0.951	

※期中の平均基準価額は6,359円です。

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加、解約によって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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

期中の売買及び取引の状況 (自 2022年7月12日 至 2022年11月15日)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ブ ラ ジ ル	百株 734 (7)	千ブラジル・リアル 1,675 (1)	百株 11,576 (18)	千ブラジル・リアル 25,116 (-)

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 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	711,189千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	572,651千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.24

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

主要な売買銘柄 (自 2022年7月12日 至 2022年11月15日)

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
VALE SA(ブラジル)	8	14,203	1,732	VALE SA(ブラジル)	50	90,590	1,792
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER(ブラジル)	4	5,765	1,253	ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF(ブラジル)	55	43,712	790
LOCALIZA RENT A CAR(ブラジル)	1	3,182	1,675	PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR(ブラジル)	53	43,105	810
REDE D'OR SAO LUIZ SA(ブラジル)	1	1,622	901	BANCO BRADESCO SA-PREF(ブラジル)	59	31,030	520
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR(ブラジル)	1	1,578	830	PETROBRAS - PETROLEO BRAS(ブラジル)	30	27,953	905
RAIZEN SA - PREFERENCE(ブラジル)	12	1,488	119	B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO(ブラジル)	69	27,447	395
AREZZO INDUSTRIA E COMERCIO(ブラジル)	0.6	1,474	2,457	AMBEV SA(ブラジル)	51	21,535	422
ENEVA SA(ブラジル)	3	1,250	390	CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER(ブラジル)	15	20,722	1,328
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF(ブラジル)	1	1,216	675	LOCALIZA RENT A CAR(ブラジル)	10	19,506	1,871
BANCO BRADESCO SA-PREF(ブラジル)	2	1,038	494	BANCO DO BRASIL S.A.(ブラジル)	16	17,592	1,036

(注) 金額は受け渡し代金。

利害関係人等との取引状況等 (自 2022年7月12日 至 2022年11月15日)

期中の利害関係人等との取引はありません。

(注) 利害関係人等とは、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等です。

組入資産明細表 (2022年11月15日現在)

償還時における有価証券等の組入はありません。

外国株式

銘柄	期首(前期末)		業種等
	株数		
(ブラジル)		百株	
BRF SA	121		食品・飲料・タバコ
CYRELA BRAZIL REALTY SA EMP	33		耐久消費財・アパレル
VALE SA	423		素材
CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	182		公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRAS-PR B	27		公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRASILIER	110		公益事業
BANCO DO BRASIL S.A.	159		銀行
ITAUSA SA	529		銀行
GERDAU SA-PREF	123		素材
METALURGICA GERDAU SA-PREF	75		素材
CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIC	19		食品・生活必需品小売り
PETROBRAS - PETROLEO BRAS	302		エネルギー
PETROBRAS - PETROLEO BRAS-PR	512		エネルギー
CCR SA	124		運輸
ITAU UNIBANCO HOLDING S-PREF	534		銀行
USINAS SIDER MINAS GER-PF A	58		素材
WEG SA	165		資本財
BANCO BRADESCO SA-PREF	575		銀行
BANCO BRADESCO S.A.	170		銀行
CIA SIDERURGICA NACIONAL SA	68		素材
REFINARIA PETRO IPIRANGA-PRF	18		エネルギー
GOL LINHAS AEREAS INT SA-PRE	22		運輸
BRADESPAR SA -PREF	27		素材
SUZANO SA	80		素材
CPFL ENERGIA SA	21		公益事業
BRASKEM SA-PREF A	30		素材
ALPARGATAS SA - PREF	23		耐久消費財・アパレル
LOCALIZA RENT A CAR	85		運輸
LOJAS RENNER S.A.	108		小売
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	23		公益事業
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA	119		エネルギー
COSAN SA	129		エネルギー
TOTVS SA	57		ソフトウェア・サービス
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	124		公益事業
EMBRAER SA	79		資本財
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	25		公益事業
POSITIVO TECNOLOGIA SA	11		テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BR MALLS PARTICIPACOES SA	88		不動産

銘柄	期首(前期末)		業種等
	株数	百株	
(ブラジル)		百株	
JBS SA	145		食品・飲料・タバコ
JHSF PARTICIPACOES SA	41		不動産
SLC AGRICOLA SA	11		食品・飲料・タバコ
CIA ENERGETICA MINAS GER-PRF	159		公益事業
CIA SANEAMENTO BASICO DE SP	37		公益事業
EZ TEC EMPREENDIMENTOS E PAR	13		耐久消費財・アパレル
MARFRIG GLOBAL FOODS SA	38		食品・飲料・タバコ
MRV ENGENHARIA	38		耐久消費財・アパレル
MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS	29		不動産
MINERVA SA	31		食品・飲料・タバコ
SUL AMERICA SA - UNITS	31		保険
HYPERA SA	45		医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MAGAZINE LUIZA SA	338		小売
QUALICORP CONS E CORR SEG SA	32		ヘルスケア機器・サービス
BANCO SANTANDER BRASIL-UNIT	40		銀行
FLEURY SA	31		ヘルスケア機器・サービス
ENERGISA SA-UNITS	28		公益事業
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	44		運輸
CIELO SA	118		ソフトウェア・サービス
TELEFONICA BRASIL S.A.	47		電気通信サービス
RAIA DROGASIL SA	120		食品・生活必需品小売り
BB SEGURIDADE PARTICIPACOES	74		保険
ENGIE BRASIL ENERGIA SA	30		公益事業
AZUL SA	36		運輸
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	498		ヘルスケア機器・サービス
ATACADAO SA	46		食品・生活必需品小売り
ENEVA SA	145		公益事業
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	675		各種金融
AMBEV SA	488		食品・飲料・タバコ
CVC BRASIL OPERADORA E AGENC	27		消費者サービス
COGNA EDUCACAO	189		消費者サービス
KLABIN SA - UNIT	92		素材
YDUQS PARTICIPACOES SA	33		消費者サービス
NATURA &CO HOLDING SA	92		家庭用品・パーソナル用品
VIA S/A	167		小売
CSN MINERACAO SA	127		素材
LOCAWEB SERVICOS DE INTERNET	41		ソフトウェア・サービス
GRUPO DE MODA SOMA SA	54		耐久消費財・アパレル
3R PETROLEUM OLEO E GAS SA	23		エネルギー
IGUATEMI SA - UNITS	19		不動産
SENDAS DISTRIBUIDORA SA	91		食品・生活必需品小売り
PET CENTER COMERCIO E PARTIC	35		小売
MELIUZ SA - ON	66		メディア・娯楽

銘	柄	期首(前期末)		業種等
		株数	数	
(ブラジル)			百株	
TIM SA			94	電気通信サービス
DEXCO SA			29	素材
AMERICANAS SA			68	小売
REDE D'OR SAO LUIZ SA			88	ヘルスケア機器・サービス
VIBRA ENERGIA SA			129	小売
BANCO PAN SA			42	銀行
RUMO SA			138	運輸
PETRO RIO SA			94	エネルギー
IRB BRASIL RESSEGUROS SA			159	保険
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT			145	各種金融
合計	株数	柄数	10,853	
	株数	柄数	91	

(注) 株数の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2022年11月15日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 567,585	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	567,585	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2022年11月15日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資 産	567,585,072円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	567,585,072
(B) 負 債	1,601
未 払 利 息	1,601
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	567,583,471
元 本	815,605,158
償 還 差 損 金	△248,021,687
(D) 受 益 権 総 口 数	815,605,158口
1 万 口 当 たり 償 還 価 額(C/D)	6,959円05銭

〈注記事項〉

期首元本額 971,341,341円
 期中追加設定元本額 6,221,176円
 期中一部解約元本額 161,957,359円
 1口当たり純資産額 0.6959円
 純資産総額が元本を下回っており、その差額は248,021,687円です。

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

UBSブラジル・インデックス・ファンド 815,605,158円

損益の状況

(自2022年7月12日 至2022年11月15日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	22,878,621円
受 取 配 当 金	22,851,190
受 取 利 息	29,040
支 払 利 息	△ 1,609
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	107,045,068
売 買 益	143,130,419
売 買 損	△ 36,085,351
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,991,803
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	124,931,886
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△421,889,756
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 2,021,176
(G) 解 約 差 損 益 金	50,957,359
償 還 差 損 金(D+E+F+G)	△248,021,687

(注1) 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2) 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3) 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4) 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。

投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2008年7月8日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2022年11月15日		資産総額	567,585,072円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	1,601円
				純資産総額	567,583,471円
受益権口数	3,632,793,697口	815,605,158口	△2,817,188,539口	受益権口数	815,605,158口
元本額	3,632,793,697円	815,605,158円	△2,817,188,539円	1万口当たり償還金	6,959.05円
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	18,591,847,222円	10,618,174,353円	5,711円	-円	-%
第2期	16,945,045,208	13,286,087,966	7,841	-	-
第3期	10,543,253,567	8,057,644,450	7,642	-	-
第4期	8,809,034,734	4,548,742,742	5,164	-	-
第5期	5,497,024,142	2,631,820,718	4,788	-	-
第6期	4,257,965,385	2,449,733,248	5,753	-	-
第7期	3,625,426,611	1,654,284,582	4,563	-	-
第8期	2,989,762,332	1,121,127,031	3,750	-	-
第9期	2,584,320,943	1,281,373,819	4,958	-	-
第10期	1,792,992,087	873,121,143	4,870	-	-
第11期	1,456,721,764	978,991,529	6,721	-	-
第12期	1,338,304,176	592,792,114	4,429	-	-
第13期	1,147,731,652	662,078,401	5,769	-	-
第14期	971,341,341	549,451,585	5,657	-	-