

*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／債券	
信託期間	2008年7月17日から2023年11月20日までです。	
運用方針	この投資信託は、主としてブラジルの債券に実質的に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標と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・レアル債券投信(年2回決算型)> UBSブラジル・レアル債券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	<UBSブラジル・レアル債券マザーファンド> ブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行する現地通貨建債券を主要投資対象とします。
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	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。(ただし、転換社債の転換請求等により取得した株券に限ります。) 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、分配対象額が少額の場合等には分配を行わないこともあります。	

UBS ブラジル・レアル債券投信 (年2回決算型)

第25期 運用報告書 (全体版)
決算日 2020年11月20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・レアル債券投信(年2回決算型)」につきましては、去る11月20日に第25期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

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 1-5-1

大手町ファーストスクエア イーストタワー

<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 2021. 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 分 配 金	期 騰 落 中 率	債 券 組 入 率 比	債 券 先 物 率 比	純 資 産 額
21期 (2018年11月20日)	12,184	0	4.6	98.5	—	11,533
22期 (2019年 5月20日)	11,339	0	△ 6.9	93.9	—	9,990
23期 (2019年11月20日)	11,417	0	0.7	98.5	—	8,722
24期 (2020年 5月20日)	8,341	0	△26.9	98.9	—	6,004
25期 (2020年11月20日)	8,836	0	5.9	98.3	—	5,035

(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、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) 当ファンドの投資対象市場の値動きを示す適切な指数がないため、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

(注5) 債券組入比率は、当ファンドの追加・解約と有価証券売買の計上タイミングがずれること等により、一時的に100%超の数値となる場合があります。（以下同じ。）

当期中の基準価額等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率
(期 首) 2020年 5月20日	8,341	—	98.9	—
5月末	8,883	6.5	97.9	—
6月末	9,004	7.9	98.7	—
7月末	9,220	10.5	98.9	—
8月末	8,863	6.3	96.2	—
9月末	8,450	1.3	98.6	—
10月末	8,152	△ 2.3	99.9	—
(期 末) 2020年11月20日	8,836	5.9	98.3	—

(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、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

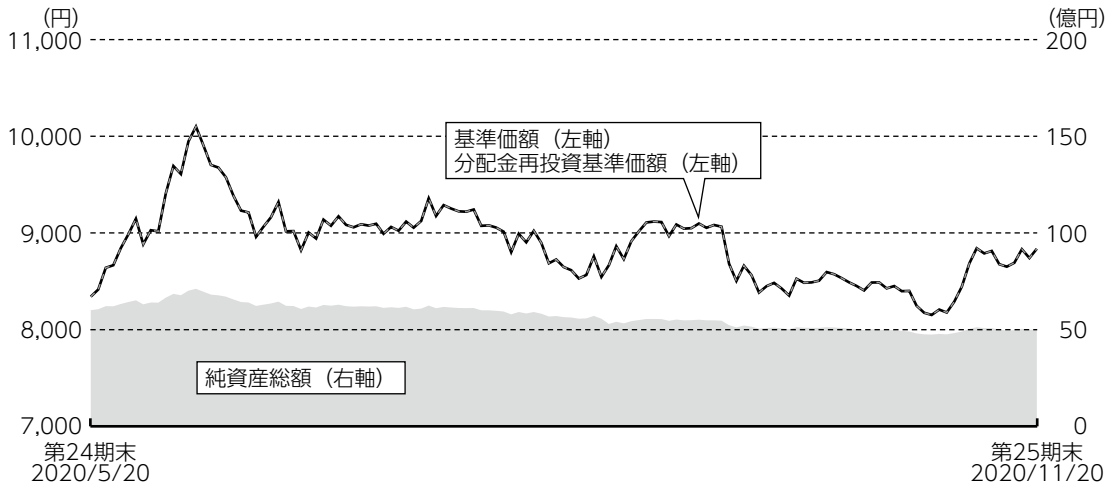
(注4) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注5) 当ファンドの投資対象市場の値動きを示す適切な指数がないため、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

運用経過

基準価額等の推移について

（2020年5月20日～2020年11月20日）



第25期首：8,341円

第25期末：8,836円（既払分配金 0円）

騰落率： 5.9%（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は、期首の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

当期の基準価額は期首比で495円値上がりしました。なお、基準価額の騰落率は+5.9%となりました。

基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額の上昇要因は、組入れているマザーファンドの基準価額が値上がりしたことです。当期のマザーファンドの基準価額は、為替変動（リアル高・円安）や組入債券からの利子収入などのプラス（上昇）要因が、信託報酬などのマイナス（下落）要因を上回ったため、値上がりしました。

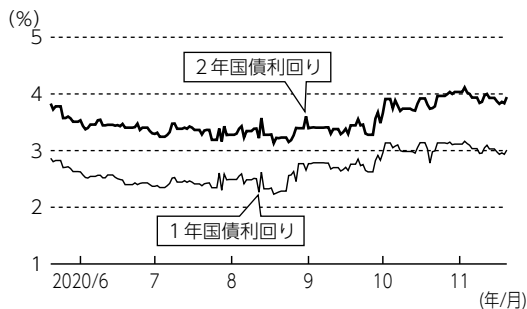
投資環境について

当期、ブラジル・レアル建て国債の利回りは小幅に上昇（債券価格は下落）しました。期の前半、ブラジル中央銀行（BCB）による相次ぐ利下げや、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて実施されていた都市封鎖において、経済活動の段階的な再開への期待感などが下支えとなったほか、米連邦準備制度理事会（FRB）が長期にわたり緩和的な金融政策を続ける見通しを示唆し、米国金利の低下の流れを受けたことなどから、ブラジル・レアル建て国債の利回りは概ね低下基調で推移しました。当期の後半は、米中対立の激化への警戒感の高まりのほか、ブラジル国内では、BCBの利下げ打ち止め観測、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の広がりなどから、ブラジル・レアル建て国債利回りは概ね上昇基調で推移して、期末を迎えました。

ブラジル・レアルは、円に対し前期末比で上昇しました。

期の序盤、世界的な経済活動再開の動きや資源価格の持ち直しなどを背景にブラジル・レアルは対円で上昇しました。しかしその後、ボルソナロ大統領がブラジルの経済活動を優先し、新型コロナウイルスの感染症対策に消極的な姿勢を示す中で、同国の新型コロナウイルスの感染急拡大を受けた警戒感の高まりなどから、市場でリスク回避姿勢が強まり、ブラジル・レアルは下落に転じました。その後も、BCBによる相次ぐ利下げや8月上旬には政策金利が過去最低水準の2%まで引き下げられたことなどを背景に、ブラジル・レアルは期の半ばにかけて下落基調で推移しました。期の後半、ブラジルの個人消費の回復などが下支えとなった一方で、同国の財政悪化懸念の広がりに加え、欧州での新型コロナウイルスの感染再拡大による規制強化の動きや、米大統領選への警戒感などから市場でリスク回避姿勢が強まり、ブラジル・レアルは弱含みました。しかし、期末にかけて、割安感などからブラジル・レアルは買い戻され対円で反発した結果、前期末比で上昇して期を終えました。

ブラジル・レアル建て国債市場
＜ブラジル国債利回り＞



ブラジル・レアル／円レートの推移



出所：リフィニティブのデータをもとに当社作成

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、マザーファンドへの投資を通じて、主としてブラジル・レアル建て債券に実質的に投資を行いました。なお、マザーファンド受益証券への投資比率は、期を通じて高位を維持しました。

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、主にブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行するブラジル・レアル建て債券に投資し、ブラジル債券市場の動向に概ね連動させるように運用を行いました。

債券種別構成においては、国庫金融債の比率を引き下げた一方で、インフレ連動債の組み入れを引き上げました。ポートフォリオ戦略では、金利が中長期セクターを中心に今後低下するとの判断から、デュレーションにおいて小幅な長期化を維持しました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドの投資対象市場の値動きを示す適切な指数がないため、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

分配金について

当期は、市況動向等を勘案し、分配は行いませんでした。なお、分配にあてなかった利益につきましては、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 (1万口当たり・税引前)

項目	第25期
	2020年5月21日~2020年11月20日
当期分配金	－円
(対基準価額比率)	(－%)
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	9,543円

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」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) 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3) 「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

投資環境の見通し

2020年11月に実施されたブラジル地方選挙では、穏健的な中道右派の候補者が躍進しました。今回の選挙結果が2022年の大統領選に直接的な影響を与えるものではないものの、地方選挙は現政権への有権者の中間評価の意味合いもあるため、ボルソナロ政権の今後の政治運営への影響について注視してまいります。

足もとの同国のインフレ率は、食品価格や農産品価格の上昇などを背景に上昇圧力がみられます。加えて、11月終盤に国家電力庁が電気料金の値上げを発表したことから、12月のインフレ率の押し上げにつながるが見込まれます。

BCBは、12月の会合で政策金利を2.0%に据え置くことが予想され、当面の間政策金利変更の可能性は低いものと考えます。フォワードガイダンス（先行きの金融政策の指針）は、歳出上限のルールを順守するべく財政規律の維持を条件としており、財政をとりまくボルソナロ政権の動向をBCBは引き続き注視しています。また、BCBは少なくとも2021年後半までは政策金利の据え置きを維持するものと思われまます。

ブラジル市場は、現在新興国市場の中でかなり割安な水準にあり、今後同市場への資金流入による下支えが期待されます。一方、ブラジル市場の良好なパフォーマンスを維持するためには、財政リスクの課題に引き続き取り組むことが重要であると考えます。

当ファンドの今後の運用方針

引き続き、マザーファンド受益証券への投資比率を高位に維持します。

マザーファンドの今後の運用方針

主にブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行するブラジル・リアル建て債券に投資し、ブラジル債券市場の動向に概ね連動させるように運用を行います。ポートフォリオ戦略については、市場対比でのデュレーションの長期化幅を維持しています。

1万口当たりの費用明細

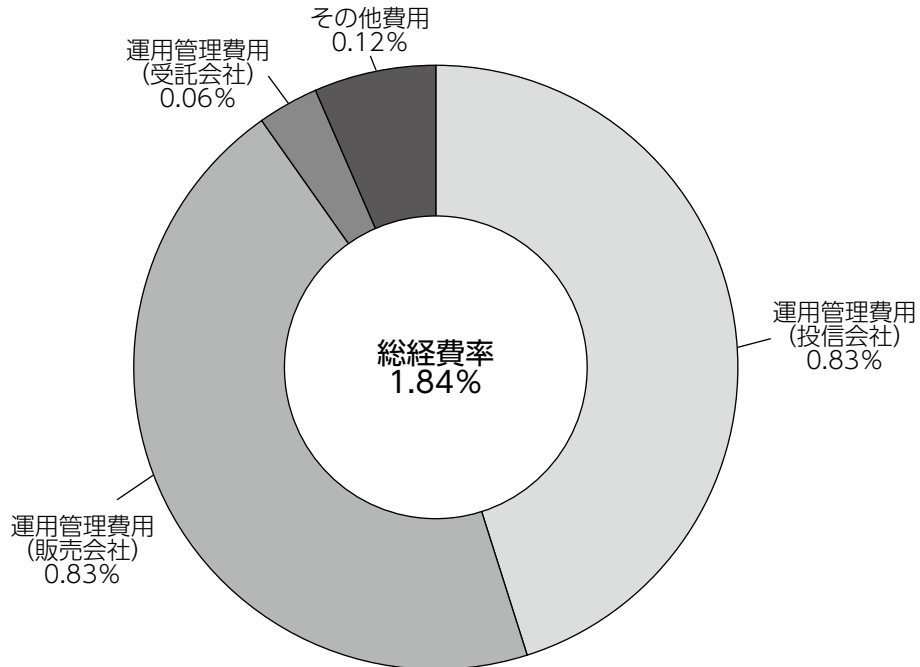
項目	当期 2020/5/21~2020/11/20		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	75円	0.859%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額（月末値の平均）は8,762円です。
（投信会社）	(36)	(0.416)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(36)	(0.416)	運用報告書等各種書類の交付、口座内でのファンドに係る管理、購入後の情報提供等の対価
（受託会社）	(2)	(0.028)	運用財産の管理、運用指図実行等の対価
その他費用	5	0.061	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（保管費用）	(4)	(0.045)	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）	(1)	(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）	(0)	(0.006)	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)	(0.001)	受益権の管理事務に関連する費用等
合計	80	0.920	

(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、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1.84%です。

親投資信託受益証券の設定、解約状況（自 2020年5月21日 至 2020年11月20日）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
UBSブラジル・リアル債券マザーファンド	千□ -	千円 -	千□ 1,262,332	千円 1,368,000

(注) 単位未満は切り捨て。

利害関係人等との取引状況等（自 2020年5月21日 至 2020年11月20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

親投資信託残高

(2020年11月20日現在)

項 目	期 首	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
UBSブラジル・リアル債券マザーファンド	千□ 5,865,898	千□ 4,603,566	千円 5,010,981

(注) □数・評価額の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2020年11月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
UBSブラジル・レアル債券マザーファンド	5,010,981	98.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	90,076	1.8
投 資 信 託 財 産 総 額	5,101,057	100.0

(注1) 金額の単位未満は切り捨て。

(注2) UBSブラジル・レアル債券マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（16,017,296千円）の投資信託財産総額（16,017,816千円）に対する比率は100.0%です。

(注3) 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。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=103.88円、1ブラジル・レアル=19.57円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年11月20日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,101,057,953円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	25,076,112
UBSブラジル・レアル債券マザーファンド(評価額)	5,010,981,841
未 収 入 金	65,000,000
(B) 負 債	65,424,720
未 払 解 約 金	15,344,944
未 払 信 託 報 酬	49,165,779
未 払 利 息	70
そ の 他 未 払 費 用	913,927
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	5,035,633,233
元 本	5,699,014,916
次 期 繰 越 損 益 金	△ 663,381,683
(D) 受 益 権 総 口 数	5,699,014,916口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,836円

(注記事項)

期首元本額 7,197,938,835円
 期中追加設定元本額 896,925円
 期中一部解約元本額 1,499,820,844円
 1口当たり純資産額 0.8836円
 純資産総額が元本を下回っており、その差額は663,381,683円です。

損益の状況

(自2020年5月21日 至2020年11月20日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 13,080円
支 払 利 息	△ 13,080
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	328,899,162
売 買 損 益	397,535,437
売 買 損 益	△ 68,636,275
(C) 信 託 報 酬 等	△ 50,079,706
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	278,806,376
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 1,761,883,061
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	819,695,002
(配 当 等 相 当 額)	(3,606,072,010)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 2,786,377,008)
(G) 計 (D+E+F)	△ 663,381,683
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△ 663,381,683
追 加 信 託 差 損 益 金	819,695,002
(配 当 等 相 当 額)	(3,606,074,492)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 2,786,379,490)
分 配 準 備 積 立 金	1,833,058,342
繰 越 損 益 金	△ 3,316,135,027

(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益（142,013,891円）、費用控除後の有価証券等損益額（0円）、信託約款に規定する収益調整金（3,606,074,492円）および分配準備積立金（1,691,044,451円）より分配対象収益は5,439,132,834円（10,000口当たり9,543円）ですが、分配を行っておりません。

UBSブラジル・リアル債券マザーファンド

第12期（2020年11月20日決算）

（計算期間：2019年11月21日～2020年11月20日）

《運用報告書》

受益者のみなさまへ

「UBSブラジル・リアル債券マザーファンド」は、＜UBSブラジル・リアル債券投信（年2回決算型）＞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おります。

ここにマザーファンドの第12期の運用状況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、主としてブラジルの債券に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主な運用対象	ブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行する現地通貨建債券を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。（ただし、転換社債の転換請求等により取得した株券に限ります。） 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1-5-1
大手町ファーストスクエア イーストタワー

＜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・リアル債券マザーファンド

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	騰落	債券組入率 比	債券先物率 比	純資産額
		中率			
8期 (2016年11月21日)	円 12,732	% 19.3	% 99.5	% -	百万円 50,603
9期 (2017年11月20日)	15,329	20.4	99.5	-	78,193
10期 (2018年11月20日)	14,511	△ 5.3	99.0	-	44,565
11期 (2019年11月20日)	13,820	△ 4.8	99.0	-	30,236
12期 (2020年11月20日)	10,885	△21.2	98.8	-	15,878

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 当ファンドの投資対象市場の値動きを表す適切な指数がないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

当期中の基準価額等の推移

年月日	基準価額		債券組入率 比	債券先物率 比
	騰落	率		
(期首) 2019年11月20日	円 13,820	% -	% 99.0	% -
11月末	13,885	0.5	99.2	-
12月末	14,525	5.1	98.2	-
2020年 1月末	13,874	0.4	97.3	-
2月末	13,225	△ 4.3	98.7	-
3月末	11,292	△18.3	96.7	-
4月末	10,836	△21.6	98.0	-
5月末	10,858	△21.4	98.4	-
6月末	11,022	△20.2	99.0	-
7月末	11,303	△18.2	99.1	-
8月末	10,878	△21.3	96.2	-
9月末	10,387	△24.8	98.4	-
10月末	10,035	△27.4	99.5	-
(期末) 2020年11月20日	10,885	△21.2	98.8	-

(注1) 基準価額は1万口当たり。

(注2) 騰落率は期首比です。

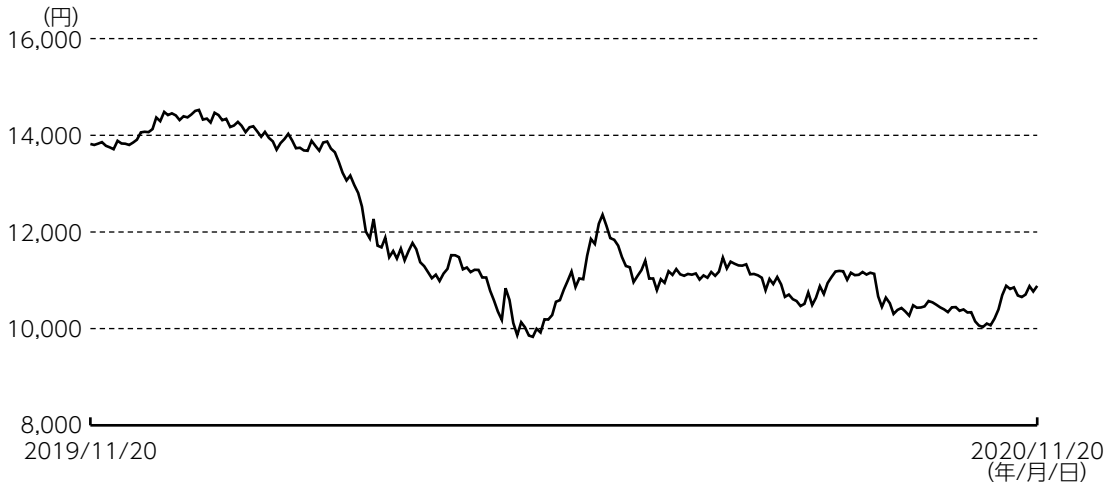
(注3) 当ファンドの投資対象市場の値動きを表す適切な指数がないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

(注4) 債券組入率は、当ファンドの追加・解約と有価証券売買の計上タイミングがずれること等により、一時的に100%超の数値となる場合があります。

運用経過

基準価額の推移について

(2019年11月20日～2020年11月20日)



基準価額は期首比で2,935円値下がりました。なお、基準価額の騰落率は-21.2%となりました。

基準価額の主な変動要因

基準価額は、為替変動（リアル安・円高）におけるマイナス（下落）要因が、組入債券からの利子収入などのプラス（上昇）要因を上回ったことにより値下がりました。

投資環境について

当期、ブラジル・レアル建て国債の利回りは、短期債が低下（債券価格は上昇）した一方で、長期債は上昇（債券価格は下落）しました。

期の序盤から2020年序盤にかけては、米中両国が通商交渉で第一段階の合意に達したことや、世界的な金融緩和の流れのほか、ブラジル国内ではボルソナロ政権が進める様々な改革への期待感などを背景に、ブラジル・レアル建て国債の利回りは、短期債を中心に低下基調で推移しました。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、原油需要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・レアル建て国債利回りは急上昇しました。その後、各国の積極的な景気対策への期待感などから、いったん落ち着きを取り戻したものの、ボルソナロ政権内での相次ぐ閣僚の辞任などからブラジルの政治的リスクの懸念が高まり、ブラジル・レアル建て国債利回りは、期の半ばにかけて再び急上昇しました。5月後半以降は、ブラジル中央銀行（BCB）による相次ぐ利下げや、サンパウロ州などで6月から経済活動の一部再開報道などが下支えとなり、ブラジル・レアル建て国債の利回りは概ね低下基調で推移しました。8月以降は、米中対立の激化への警戒感の高まりのほか、ブラジル国内では、利下げ打ち止め観測、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問題などから、ブラジル・レアル建て国債利回りは上昇基調で推移しました。通期では、ブラジル・レアル建て国債利回りは、前期末比で短期債が低下した一方、長期債は上昇して期末を迎えました。ブラジル・レアルは対円で大幅に下落しました。

期初、米中貿易摩擦の緩和期待のほか、大手格付機関がブラジルの国債格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げたことなどが市場で好感されて、ブラジル・レアルは対円で上昇して始まりました。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・レアルは下落に転じました。さらに、ブラジル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、同国の新社会保障制度導入の財源をめぐる政治的混乱および財政悪化懸念などから、ブラジル・レアルは再び下落基調をたどりました。期末にかけて幾分買い戻しの動きがみられましたが、結局、ブラジル・レアルは円に対し大きく下落して期末を迎えました。

ブラジル・レアル建て国債市場
＜ブラジル国債利回り＞



ブラジル・レアル／円レートの推移



出所：リフィニティブのデータをもとに当社作成

ポートフォリオについて

主にブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行するブラジル・リアル建て債券に投資し、ブラジル債券市場の動向に概ね連動させるように運用を行いました。

期末現在において、デュレーションについては期初比で小幅長期化、組入銘柄については割引債の投資比率を下げ、固定利付債、及び、インフレ連動債の投資比率を高めました。

ベンチマークとの差異について

投資対象市場の値動きを示す適切な指数がないため、運用の目標となるベンチマークや投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数（参考指数）はありません。

今後の運用方針

投資環境の見通し

2020年11月に実施されたブラジル地方選挙では、穏健的な中道右派の候補者が躍進しました。今回の選挙結果が2022年の大統領選に直接的な影響を与えるものではないものの、地方選挙は現政権への有権者の中間評価の意味合いもあるため、ボルソナロ政権の今後の政治運営への影響について注視してまいります。

足もとの同国のインフレ率は、食品価格や農産品価格の上昇などを背景に上昇圧力がみられます。加えて、11月終盤に国家電力庁が電気料金の値上げを発表したことから、12月のインフレ率の押し上げにつながるが見込まれます。

BCBは、12月の会合で政策金利を2.0%に据え置くことが予想され、当面の間政策金利変更の可能性は低いものと考えます。フォワードガイダンス（先行きの金融政策の指針）は、歳出上限のルールを順守するべく財政規律の維持を条件としており、財政をとりまくボルソナロ政権の動向をBCBは引き続き注視しています。また、BCBは少なくとも2021年後半までは政策金利の据え置きを維持するものと思われまます。

ブラジル市場は、現在新興国市場の中でかなり割安な水準にあり、今後同市場への資金流入による下支えが期待されます。一方、ブラジル市場の良好なパフォーマンスを維持するためには、財政リスクの課題に引き続き取り組むことが重要であると考えます。

今後の運用方針

主にブラジルの政府、政府機関もしくは企業等の発行するブラジル・リアル建て債券に投資し、ブラジル債券市場の動向に概ね連動させるように運用を行います。ポートフォリオ戦略については、市場対比でのデュレーションの長期化幅を維持しています。

1万口当たりの費用明細

項目	当期 2019/11/21~2020/11/20		項目の概要
	金額	比率	
その他費用 (保管費用)	11円 (11)	0.093% (0.093)	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
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	11	0.093	

※期中の平均基準価額は11,843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 2019年11月21日 至 2020年11月20日)

公社債

		買付額	売付額
外国		千ブラジル・レアル	千ブラジル・レアル
ブラジル			
国債証券		143,780	423,000 (94,720)

(注1) 金額は受け渡し代金。(経過利分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

主要な売買銘柄 (自 2019年11月21日 至 2020年11月20日)

公社債

買付		売付	
銘柄	金額	銘柄	金額
	千円		千円
BRAZIL NTN-F 10% 27/1/1(ブラジル)	2,039,646	BRAZIL-LTN 0% 20/7/1(ブラジル)	2,516,390
BRAZIL NTN-F 10% 25/1/1(ブラジル)	334,493	BRAZIL-LFT /FRN 23/9/1(ブラジル)	1,377,035
BRAZIL NTN-B 6% 25/5/15(ブラジル)	245,882	BRAZIL NTN-B 6% 24/8/15(ブラジル)	976,853
BRAZIL-LTN 0% 23/7/1(ブラジル)	205,975	BRAZIL-LFT /FRN 21/3/1(ブラジル)	772,919
BRAZIL-LTN 0% 24/1/1(ブラジル)	160,296	BRAZIL NTN-F 10% 21/1/1(ブラジル)	608,490
BRAZIL NTN-F 10% 23/1/1(ブラジル)	115,887	BRAZIL NTN-F 10% 25/1/1(ブラジル)	570,213
BRAZIL NTN-B 6% 26/8/15(ブラジル)	109,401	BRAZIL-LFT /FRN 25/3/1(ブラジル)	527,950
		BRAZIL NTN-F 10% 27/1/1(ブラジル)	469,825
		BRAZIL NTN-B 6% 23/5/15(ブラジル)	398,475
		BRAZIL-LFT /FRN 21/9/1(ブラジル)	355,221

(注1) 金額は受け渡し代金。(経過利分は含まれておりません。)

(注2) 国内の現先取引によるものは含まれておりません。

利害関係人等との取引状況等 (自 2019年11月21日 至 2020年11月20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 (2020年11月20日現在)

外国 (外貨建) 公社債

①種類別開示

区 分	当 期			末				
	額 面 金 額	外貨建評価額	邦貨建評価額	組入比率	うちBB格以下 組 入 比 率	残存期間別組入れ比率		
						5年以上	2年以上	2年未満
ブラジル	千ブラジル・レアル 316,480	千ブラジル・レアル 801,537	千円 15,686,097	% 98.8	% 98.8	% 10.5	% 42.9	% 45.4
合 計	316,480	801,537	15,686,097	98.8	98.8	10.5	42.9	45.4

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切り捨て。

(注4) -印は組み入れなし。

(注5) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

②個別銘柄開示

銘 柄 名	利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(ブラジル)	%	千ブラジル・レアル	千ブラジル・レアル	千円	
国債証券	6	11,945	42,129	824,477	2021/5/15
	6	21,500	80,861	1,582,465	2022/8/15
	6	3,830	14,479	283,356	2023/5/15
	6	9,640	37,619	736,222	2024/8/15
	6	3,300	12,795	250,407	2025/5/15
	6	7,100	28,198	551,836	2026/8/15
	10	9,000	9,418	184,314	2021/1/ 1
	10	12,770	14,450	282,795	2023/1/ 1
	10	67,800	78,210	1,530,586	2025/1/ 1
	10	48,800	56,609	1,107,848	2027/1/ 1
	-	4,850	52,055	1,018,735	2021/3/ 1
	-	8,300	89,055	1,742,811	2021/9/ 1
	-	2,800	29,978	586,682	2022/9/ 1
	-	5,395	57,711	1,129,410	2023/3/ 1
	-	5,200	55,048	1,077,299	2023/9/ 1
	-	3,600	38,062	744,875	2024/3/ 1
	-	1,500	15,978	312,693	2024/9/ 1
	-	500	5,253	102,809	2025/3/ 1
	-	36,350	35,826	701,121	2021/7/ 1
	-	30,300	29,209	571,622	2022/1/ 1
	-	12,000	10,338	202,330	2023/7/ 1
	-	10,000	8,246	161,392	2024/1/ 1
合 計	-	-	-	15,686,097	-

(注1) 邦貨換算金額は、当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2) 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

投資信託財産の構成

(2020年11月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 15,686,097	% 97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	331,719	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	16,017,816	100.0

(注1) 金額の単位未満は切り捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産 (16,017,296千円) の投資信託財産総額 (16,017,816千円) に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建資産は、当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。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=103.88円、1ブラジル・レアル=19.57円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年11月20日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	16,169,373,241円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	331,276,049
公 社 債(評価額)	15,686,097,192
未 収 入 金	152,000,000
(B) 負 債	290,556,252
未 払 金	151,556,252
未 払 解 約 金	139,000,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	15,878,816,989
元 本	14,587,242,176
次 期 繰 越 損 益 金	1,291,574,813
(D) 受 益 権 総 口 数	14,587,242,176口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C/D)	10,885円

(注記事項)

期首元本額	21,878,737,470円
期中追加設定元本額	438,379,058円
期中一部解約元本額	7,729,874,352円
1口当たり純資産額	1.0885円

[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・レアル債券投信 (毎月分配型)	9,983,675,946円
UBSブラジル・レアル債券投信 (年2回決算型)	4,603,566,230円

損益の状況

(自2019年11月21日 至2020年11月20日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	963,489,573円
受 取 利 息	963,511,948
支 払 利 息	△ 22,375
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△6,665,582,586
売 買 益	156,158,199
売 買 損	△6,821,740,785
(C) 信 託 報 酬 等	△ 20,156,236
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△5,722,249,249
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	8,357,328,768
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	185,620,942
(G) 解 約 差 損 益 金	△1,529,125,648
(H) 計 (D+E+F+G)	1,291,574,813
次 期 繰 越 損 益 金(H)	1,291,574,813

(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。