

第5期【償還】

運用報告書(全体版)

ブラジル国債ファンド

【2025年12月2日償還】

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。
皆様の「ブラジル国債ファンド」は、2025年12月2日をもちまして信託約款の規定に基づき、繰上償還となりました。ここに設定以来の運用経過及び償還内容のご報告をいたしますとともに、皆様のご愛顧に対し改めてお礼申し上げます。

今後とも、弊社ファンドに対しまして、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

SBI 岡三アセットマネジメント

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

■口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ
03-3516-1300 (受付時間：営業日の9:00～17:00)

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	2023年6月15日から2025年12月2日(当初2045年6月14日)までです。	
運用方針	ブラジル国債マザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)を通じて、ブラジルリアル建のブラジル国債に投資を行い、投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。また、ブラジルリアル建の国際機関債、ブラジル国債に準ずる債券へ投資を行う場合があります。 実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	ブラジル国債マザーファンド	ブラジル国債を主要投資対象とします。
主な投資制限	当ファンド	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。
	ブラジル国債マザーファンド	外貨建資産の投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎年6月14日および12月14日(それぞれ休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。 分配金額は、分配対象収益の範囲内で、委託会社が基準価額水準等を勘案して決定します。 委託会社の判断により、収益分配を行わないことがあります。	

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]		債組入比率	債券先物比率	純資産額	
	(分配落)	税分	み配金	期騰落	中率				(参考指数)
(設定日) 2023年6月15日	円 銭	円	円	騰落	中率	ポイント	%	%	百万円
	10,000	—	—	—	—	34,532.683	—	—	50
1期(2023年12月14日)	10,393	0	0	3.9	36,687.591	6.2	96.1	—	80
2期(2024年6月14日)	10,465	0	0	0.7	37,578.439	2.4	97.4	—	103
3期(2024年12月16日)	8,892	0	0	△15.0	32,526.067	△13.4	96.6	—	73
4期(2025年6月16日)	9,579	0	0	7.7	36,363.940	11.8	95.9	—	80
(償還時)	(償還価額)								
5期(2025年12月2日)	11,086.01	—	—	15.7	43,716.833	20.2	—	—	74

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は当初設定元本。

(注) JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]は、当該日前営業日の現地終値に為替レート(対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値)を乗じて当社が算出しております。(以下同じ。)

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、債券組入比率および債券先物比率は実質比率を記載しております。

(注) 債券先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

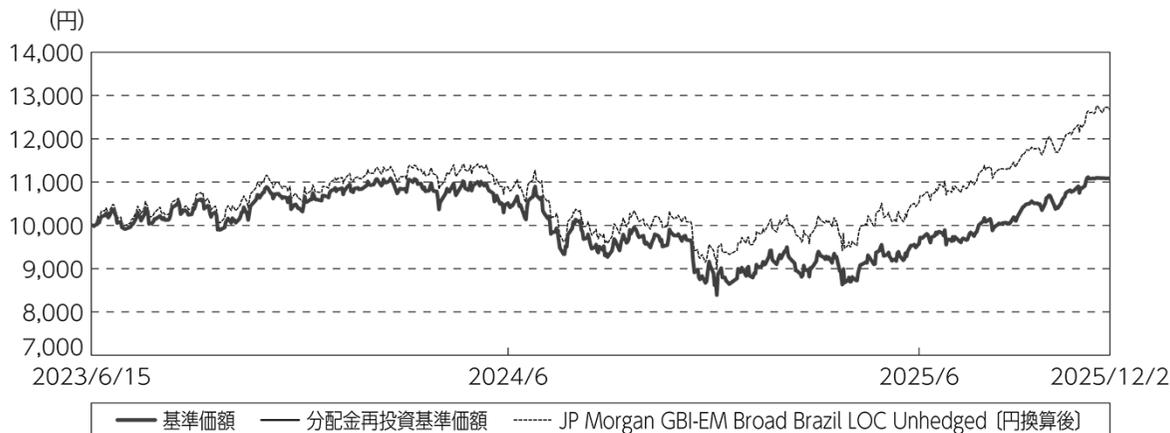
年 月 日	基準価額		JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]		債組入比率	債券先物比率
	騰落	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2025年6月16日	円 銭	円	騰落	騰落率	ポイント	%
	9,579	—	—	—	36,363.940	95.9
6月末	9,761	1.9	37,126.824	2.1	95.3	—
7月末	9,815	2.5	38,007.135	4.5	95.7	—
8月末	10,049	4.9	39,046.107	7.4	95.4	—
9月末	10,485	9.5	40,697.077	11.9	94.3	—
10月末	10,794	12.7	42,163.557	15.9	70.0	—
11月末	11,086	15.7	43,953.787	20.9	—	—
(償還時)	(償還価額)					
2025年12月2日	11,086.01	15.7	43,716.833	20.2	—	—

(注) 騰落率は期首比。

設定以来の運用経過

設定以来の基準価額等の推移

(2023年6月15日～2025年12月2日)



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注) 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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 参考指数は、JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]です。

(注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、設定日(2023年6月15日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

設定以来の投資環境

(2023年6月15日～2025年12月2日)

<債券市場>

ブラジル債券市場では、ブラジル中央銀行(BCB)が利下げを実施したことを受け、2023年中は利回りが低下(価格は上昇)する局面が見られました。その後は、BCBによる大幅な利上げに加え、政府の財政健全化への取り組みに対する懐疑的な見方が広がったことを背景に、2024年12月末にかけて利回りが急速に上昇(価格は下落)する展開となりました。2025年に入ってもBCBは利上げを継続したものの、利上げサイクルが最終局面に近づいているとの見方が徐々に強まったことから、利回りは緩やかな低下基調となりました。

<為替市場>

為替市場では、米ドル/円の上昇に牽引され、2024年4月頃まではブラジルレアル(以下、レアル)が対円で底堅く推移しました。しかし、ブラジルの財政に対する懸念が高まったことに加え、円売りポジションの解消が加速したことから、2024年7月中旬から8月初めにかけてレアルは対円で急落しました。その後も不安定な動きが続きましたが、2024年12月にはBCBが大規模なレアル買い・米ドル売り介入に踏み切ったことで、レアルは反発しました。2025年に入ると、トランプ政権の関税政策に対する強硬姿勢が嫌気され、レアルが対円で軟化する局面も見られました。しかしその後は、世界的に株価が上昇に転じたことや、高市首相の誕生に伴い円安圧力が強まったことから、レアルは対円で堅調に推移しました。

設定以来の当ファンドのポートフォリオ

(2023年6月15日～2025年12月2日)

当ファンドの運用は「ブラジル国債マザーファンド」を通じて行いました。

マザーファンドの運用については、2023年6月のファンド設定とともにブラジル国債によるポートフォリオを構築し、その後も組入比率を高位に維持しました。2025年4月には、ファンドからの資金流出時の対応力を高めるため、保有していたブラジル国債を一部売却し、レアル建ての国際機関債へ入れ替えました。実質組入外貨建資産については、運用の基本方針に基づき為替ヘッジを行いませんでした。2025年10月にファンドの繰り上げ償還が決定したことを受け、その後は段階的に組入比率を引き下げ、11月中旬には保有債券をすべて売却し、円の短期金融商品による安定運用へ切り替えました。

設定以来の当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年6月15日～2025年12月2日)

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、分配金も考慮した設定以来の基準価額の騰落率は、参考指数としているJP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後] の騰落率を下回りました。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年6月17日～2025年12月2日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	22	0.216	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(13)	(0.127)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(8)	(0.076)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(1)	(0.013)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用	15	0.147	(b) 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 ）	(15)	(0.141)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の 送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.006)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	37	0.363	
期中の平均基準価額は、10,331円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

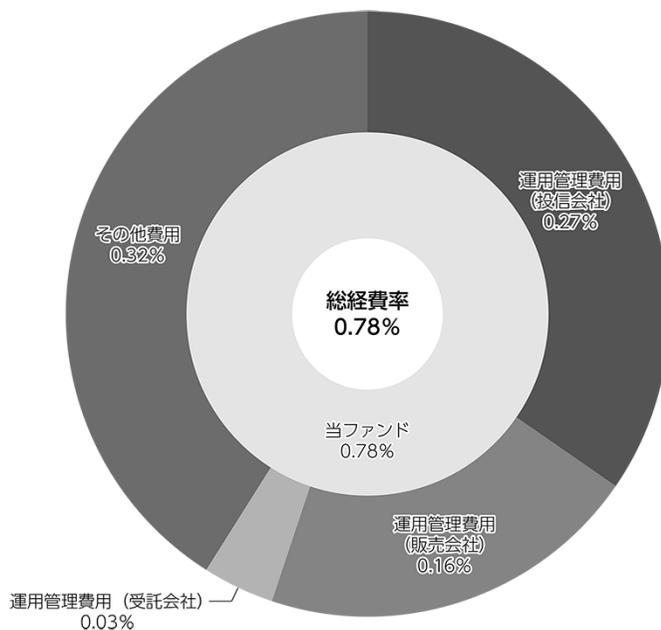
(注) その他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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

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、売買委託手数料およ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0.78%です。



(注) 当ファンドの費用は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。

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

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2025年6月17日～2025年12月2日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ブラジル国債マザーファンド	千口 3,196	千円 3,146	千口 86,104	千円 94,863

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2025年6月17日～2025年12月2日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、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です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年6月17日～2025年12月2日)

期首残高 (元本)	当期設定 元本	当期解約 元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 50	百万円 -	百万円 -	百万円 50	当初設定時における取得

(注) 単位未満は切捨て。

○組入資産の明細

(2025年12月2日現在)

有価証券等の組入れはございません。

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	
	口数	金額
ブラジル国債マザーファンド	千口 82,907	

(注) 口数の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年12月2日現在)

項 目	債 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 75,167	% 100.0
投資信託財産総額	75,167	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2025年12月2日現在)

○損益の状況 (2025年6月17日～2025年12月2日)

項 目	償 還 時
	円
(A) 資産	75,167,716
コール・ローン等	75,167,034
未収利息	682
(B) 負債	179,325
未払信託報酬	174,457
その他未払費用	4,868
(C) 純資産総額(A-B)	74,988,391
元本	67,642,372
償還差益金	7,346,019
(D) 受益権総口数	67,642,372口
1万口当たり償還価額(C/D)	11,086円01銭

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,108601円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は83,704,886円、期中追加設定元本額は5,810,662円、期中一部解約元本額は21,873,176円です。

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,120
受取利息	2,120
(B) 有価証券売買損益	10,212,616
売買益	11,916,396
売買損	△ 1,703,780
(C) 信託報酬等	△ 179,325
(D) 当期損益金(A+B+C)	10,035,411
(E) 前期繰越損益金	△ 3,553,965
(F) 追加信託差損益金	864,573
(配当等相当額)	(2,677,892)
(売買損益相当額)	(△ 1,813,319)
償還差益金(D+E+F)	7,346,019

(注) 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) 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	2023年6月15日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2025年12月2日		資産総額	75,167,716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	179,325円
				純資産総額	74,988,391円
受益権口数	50,000,000口	67,642,372口	17,642,372口	受益権口数	67,642,372口
元本額	50,000,000円	67,642,372円	17,642,372円	1万円当たり償還金	11,086円01銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万円当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	77,035,680円	80,060,675円	10,393円	0円	0.00%
第2期	98,439,726	103,016,602	10,465	0	0.00
第3期	82,817,006	73,638,293	8,892	0	0.00
第4期	83,704,886	80,177,482	9,579	0	0.00

○償還金のお知らせ

1万円当たり償還金	11,086円01銭
-----------	------------

〈お知らせ〉

・当ファンドは、投資信託財産の純資産総額が投資信託約款の繰上償還に関する規定に定める30億円を下回る状態が継続しており、また残高の大幅な増加も見込みにくいと推測されたことから、投資信託契約を解約し、受益者の皆さまからお預かりした運用資産をお返しすることが受益者の皆さまにとって有利であると考え、信託終了（繰上償還）の手続きを行わせていただきました。上記の内容につきまして、2025年9月17日現在の受益者の方を対象とし、2025年10月15日に書面決議を行いました。その結果、議決権を行使することができる受益者の議決権の3分の2以上の賛成があったことから、2025年12月2日をもって信託終了（繰上償還）することとなりました。

ブラジル国債マザーファンド
第3期 運用状況のご報告
償還日：2025年12月1日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	ブラジルリアル建のブラジル国債に投資を行い、投資信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。また、ブラジルリアル建の国際機関債、ブラジル国債に準ずる債券へ投資を行う場合があります。
主要投資対象	ブラジル国債を主要投資対象とします。
主な投資制限	外貨建資産の投資割合には制限を設けません。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]		債組入比率	債券先物比率	純資産総額
	騰落	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(設定日) 2023年6月15日	円 銭	%	ポイント	%	%	%	百万円
	10,000	—	34,532.683	—	—	—	49
1期(2024年6月14日)	10,465	4.7	37,578.439	8.8	98.1	—	102
2期(2025年6月16日)	9,610	△ 8.2	36,363.940	△ 3.2	96.5	—	79
(償還時) 3期(2025年12月1日)	(償還価額) 11,152.47	16.1	43,940.502	20.8	—	—	74

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は当初設定元本。

(注) JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後] は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後] は、当該日前営業日の現地終値を為替レート(対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値)を乗じて当社が算出しています。(以下同じ。)

(注) 債券先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

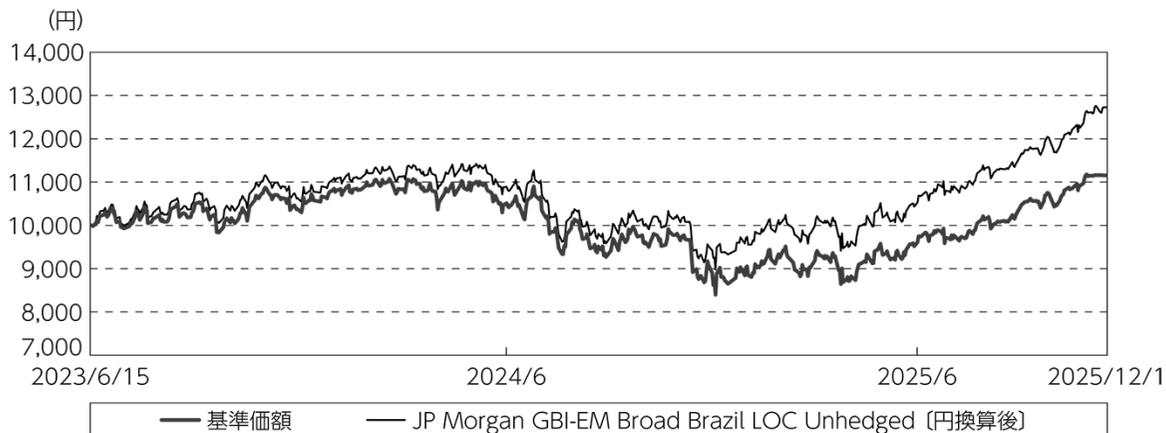
年月日	基準価額		JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後]		債組入比率	債券先物比率
	騰落	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2025年6月16日	円 銭	%	ポイント	%	%	%
	9,610	—	36,363.940	—	96.5	—
6月末	9,797	1.9	37,126.824	2.1	95.8	—
7月末	9,855	2.5	38,007.135	4.5	96.2	—
8月末	10,096	5.1	39,046.107	7.4	96.0	—
9月末	10,540	9.7	40,697.077	11.9	94.7	—
10月末	10,854	12.9	42,163.557	15.9	70.3	—
11月末	11,152	16.0	43,953.787	20.9	—	—
(償還時) 2025年12月1日	(償還価額) 11,152.47	16.1	43,940.502	20.8	—	—

(注) 騰落率は期首比。

設定以来の運用経過

設定以来の基準価額等の推移

(2023年6月15日～2025年12月1日)



(注) 参考指数は、JP Morgan GBI-EM Broad Brazil LOC Unhedged [円換算後] です。

(注) 参考指数は、設定日 (2023年6月15日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

設定以来の投資環境

(2023年6月15日～2025年12月1日)

<債券市場>

ブラジル債券市場では、ブラジル中央銀行 (BCB) が利下げを実施したことを受け、2023年中は利回りが低下 (価格は上昇) する局面が見られました。その後は、BCBによる大幅な利上げに加え、政府の財政健全化への取り組みに対する懐疑的な見方が広がったことを背景に、2024年12月末にかけて利回りが急速に上昇 (価格は下落) する展開となりました。2025年に入ってもBCBは利上げを継続したものの、利上げサイクルが最終局面に近づいているとの見方が徐々に強まったことから、利回りは緩やかな低下基調となりました。

<為替市場>

為替市場では、米ドル/円の上昇に牽引され、2024年4月頃まではブラジルレアル (以下、レアル) が対円で底堅く推移しました。しかし、ブラジルの財政に対する懸念が高まったことに加え、円売りポジションの解消が加速したことから、2024年7月中旬から8月初めにかけてレアルは対円で急落しました。その後も不安定な動きが続きましたが、2024年12月にはBCBが大規模なレアル買い・米ドル売り介入に踏み切ったことで、レアルは反発しました。2025年に入ると、トランプ政権の関税政策に対する強硬姿勢が嫌気され、レアルが対円で軟化する局面も見られました。しかしその後は、世界的に株価が上昇に転じたことや、高市首相の誕生に伴い円安圧力が強まったことから、レアルは対円で堅調に推移しました。

設定以来の当ファンドのポートフォリオ

(2023年6月15日～2025年12月1日)

2023年6月のファンド設定とともにブラジル国債によるポートフォリオを構築し、その後も組入比率を高位に維持しました。2025年4月には、ファンドからの資金流出時の対応力を高めるため、保有していたブラジル国債を一部売却し、レアル建ての国際機関債へ入れ替えました。実質組入外貨建資産については、運用の基本方針に基づき為替ヘッジを行いませんでした。2025年10月にファンドの繰り上げ償還が決定したことを受け、その後は段階的に組入比率を引き下げ、11月中旬には保有債券をすべて売却し、円の短期金融商品による安定運用へ切り替えました。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年6月17日～2025年12月1日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	円 15 (15)	% 0.142 (0.142)	(a)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	15	0.142	
期中の平均基準価額は、10,382円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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。

○ 売買及び取引の状況

(2025年6月17日～2025年12月1日)

公社債

			買 付 額	売 付 額
外 国	ブラジル	国債証券	千ブラジルリアル —	千ブラジルリアル 1,334 (400)
		特殊債券	492	1,759

(注) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ()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。

○ 利害関係人との取引状況等

(2025年6月17日～2025年12月1日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、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です。

○ 組入資産の明細

(2025年12月1日現在)

有価証券等の組入れはございません。

○投資信託財産の構成

(2025年12月1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 74,618	% 100.0
投資信託財産総額	74,618	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2025年12月1日現在)

○損益の状況 (2025年6月17日～2025年12月1日)

項 目	償 還 時
	円
(A) 資産	74,618,806
コール・ローン等	74,618,029
未収利息	777
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	74,618,806
元本	66,907,871
償還差益金	7,710,935
(D) 受益権総口数	66,907,871口
1万口当たり償還価額(C/D)	11,152円47銭

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,487,853
受取利息	2,487,853
(B) 有価証券売買損益	9,669,063
売買益	9,991,560
売買損	△ 322,497
(C) その他費用等	△ 113,011
(D) 当期損益金(A+B+C)	12,043,905
(E) 前期繰越損益金	△ 3,234,813
(F) 追加信託差損益金	△ 50,265
(G) 解約差損益金	△ 1,047,892
償還差益金(D+E+F+G)	7,710,935

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,115,247円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は82,907,727円、期中追加設定元本額は3,196,957円、期中一部解約元本額は19,196,813円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。
ブラジル国債ファンド 66,907,871円

(注) 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、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 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。

〈お知らせ〉

・「ブラジル国債ファンド」が繰上償還となり、当ファンドを投資対象とする証券投資信託がなくなることから、投資信託約款の規定に基づき投資信託契約を解約し、2025年12月1日をもって繰上償還となりました。