

◎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
信託期間	無期限
運用方針	HSBC ブラジル ニューマザーファンド受益証券への投資を通じて、主にブラジル連邦共和国（「ブラジル」）の株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。MSCI ブラジル 10/40 指数（円ベース）をベンチマークとして、中長期的に当該インデックスを上回る投資成果を目指します。
主要運用対象	HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）
	HSBC ブラジル ニューマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
組入制限	HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）
	主にブラジルの証券取引所に上場している株式等に投資します。
分配方針	HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）
	株式への実質投資割合には制限を設けません。また、外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	HSBC ブラジル ニューマザーファンド
	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資には制限を設けません。
年4回の決算時（毎年2月、5月、8月、11月の各15日、休業日の場合は翌営業日）に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。 ①分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた利子・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。 ②分配金額は、委託者が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定し、毎年5月および11月の決算時には、より高い分配を行う場合があります。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があります。 ③留保益の運用については特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

# HSBC ブラジル株式ファンド (3ヶ月決算型)

## 運用報告書（全体版）

第67期 (決算日 2025年2月17日)

第68期 (決算日 2025年5月15日)

### ◎受益者の皆さまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）」は、2025年2月17日に第67期、2025年5月15日に第68期の決算を行いましたので、第67期・第68期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。

### HSBCアセットマネジメント株式会社

東京都中央区日本橋3-11-1 HSBCビルディング

《お問い合わせ先（投信営業本部）》

電話番号：03-3548-5690

（営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ：[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



HSBC Asset Management

## ○最近10期の運用実績

決算期	基準価額				M S C I ブラジル 1 0 / 4 0 指数 ( 円 ベース ) (ベンチマーク)	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込分配	みなし	期騰落率				
59期(2023年2月15日)	円 4,973	円 0	% △10.5		9,805	% △ 8.5	% 96.4	百万円 755
60期(2023年5月15日)	5,334	0	7.3		10,738	9.5	95.0	— 818
61期(2023年8月15日)	6,132	0	15.0		12,378	15.3	97.7	— 885
62期(2023年11月15日)	6,576	0	7.2		13,535	9.3	93.8	— 932
63期(2024年2月15日)	6,540	0	△ 0.5		13,657	0.9	96.8	— 880
64期(2024年5月15日)	6,604	0	1.0		13,776	0.9	94.8	— 845
65期(2024年8月15日)	6,110	0	△ 7.5		12,914	△ 6.3	96.7	— 770
66期(2024年11月15日)	5,882	0	△ 3.7		12,484	△ 3.3	95.5	— 719
67期(2025年2月17日)	5,735	0	△ 2.5		12,079	△ 3.3	95.0	— 707
68期(2025年5月15日)	6,023	0	5.0		12,753	5.6	92.7	— 785

(注) 基準価額の期中騰落率は分配金込み。

(注) ベンチマークは設定日を10,000として指数化しております。以下同じ。

(注) 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) 「株式先物比率」は買建比率-売建比率。

## ○当成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準 価 額	M S C I ブラジル 1 0 / 4 0 指数 ( 円 ベース )		株 式 組入比率	株 式 先物比率
			騰 落 率	(ベンチマーク) 謄 落 率		
第67期	(期 首) 2024年11月15日	円 5,882	% —	% 12,484	% —	% 95.5
	11月末	5,282	△10.2	11,209	△10.2	95.4
	12月末	5,084	△13.6	10,807	△13.4	93.4
	2025年1月末	5,594	△ 4.9	11,848	△ 5.1	93.0
	(期 末) 2025年2月17日	5,735	△ 2.5	12,079	△ 3.3	95.0
第68期	(期 首) 2025年2月17日	5,735	—	12,079	—	95.0
	2月末	5,341	△ 6.9	11,268	△ 6.7	95.0
	3月末	5,575	△ 2.8	11,838	△ 2.0	96.9
	4月末	5,673	△ 1.1	12,009	△ 0.6	97.4
	(期 末) 2025年5月15日	6,023	5.0	12,753	5.6	92.7

(注) 期末基準価額は分配金込み。騰落率は期首比です。

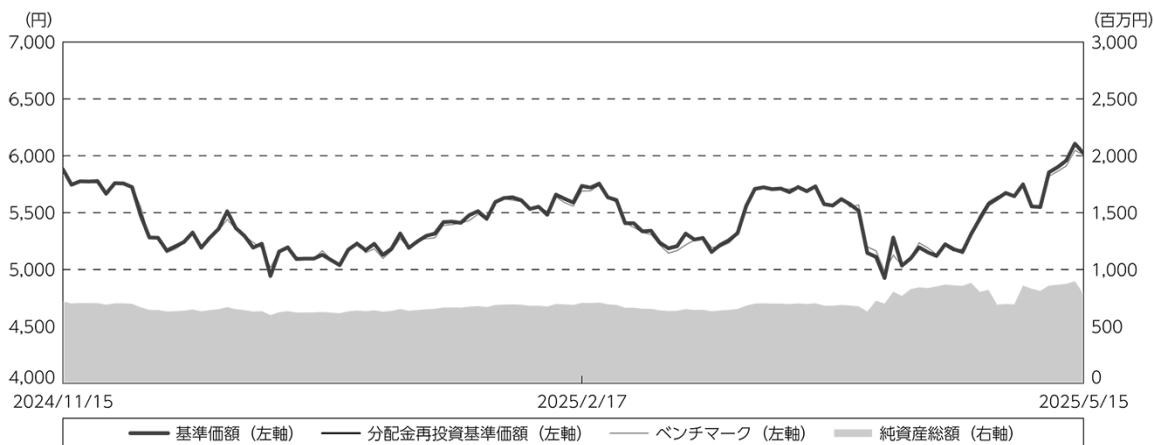
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

※MSCI ブラジル 10 / 40 指数とは、ブラジルの証券取引所に上場する企業を対象とした一般的な指数である MSCI ブラジル指数に対し、投資信託に合わせた調整（一銘柄の構成比率の上限を 10% にする、かつ 5% を超える銘柄グループの合計の上限を 40% にする等）を加えた浮動株調整後時価総額加重平均を算出した指数をいいます。なお、当該指数は、MSCI 社 (MSCI Inc.) が開発、計算する指数で、同指数に関する著作権、知的財産その他の一切の権利は MSCI 社に帰属します。また、MSCI 社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。当ファンドのベンチマークとしては、同指数を委託会社が円換算した数値を使用しています。

## ○当作成期の運用状況と今後の運用方針

### 基準価額等の推移について (第67期～第68期：2024年11月16日～2025年5月15日)



第67期首：5,882円

第68期末：6,023円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 2.4% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、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) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、作成期首(2024年11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。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 当ファンドのベンチマークは、MSCI ブラジル10/40指数(円ベース)です。

### 基準価額の主な変動要因

#### ＜上昇要因＞

作成期を通じて組入上位に維持した銀行のイタウ・ユニバンコ・ホールディング、金融サービスのB3、公益事業のサンパウロ州基礎衛生公社などの株価が上昇し、基準価額にプラスに寄与しました。

#### ＜下落要因＞

作成期を通じて組入上位に維持した銀行のヌー・ホールディングス、素材のヴァーレ、エネルギーのペトロプラスなどの株価が下落し、基準価額にマイナスに寄与しました。また、ブラジルレアルが対円で下落し、基準価額にマイナスに働きました。

## 投資環境について

### 【株式市況】

作成期のブラジル株式市場では、ボベスパ指数が前作成期末比で8.3%上昇しました。株式市場は作成期初から2025年1月上旬にかけて財政健全化路線への根強い懸念やブラジル中央銀行による利上げから軟調となりましたが、作成期末にかけては途中一進一退を経て上昇基調に転じました。中国が農産物などの輸入を米国からブラジルなどに移行すると見られることや、米国の関税政策によるブラジルへの影響が中国などと比べて限定期であるとの見方などが上昇要因となりました。

### 【為替相場】

作成期のブラジルレアルは円に対して前作成期末比で3.7%下落しました。ブラジルレアルは対円で作成期初から2024年12月中旬にかけて財政健全化路線への根強い懸念、日銀の金融政策正常化への警戒感を受けて途中上下に振れながらも下落傾向となりました。その後、ブラジル中央銀行の物価・通貨重視の姿勢から2025年2月上旬にかけて上昇傾向に転じたのち、米国の関税政策を巡る不確実性に伴いリスク回避の動きから円が買われたことなどを背景に4月中旬にかけて途中一進一退を経て下落傾向となりました。作成期末にかけては、ブラジル中央銀行が物価・通貨重視の姿勢を一段と強めて大幅利上げを実施したことにより上昇傾向に転じました。

原則として、指数の騰落率は作成期首・作成期末の前営業日の数値を、為替レートの騰落率は作成期首・作成期末の数値をもとに算出しています。

## ポートフォリオについて

### ＜HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）＞

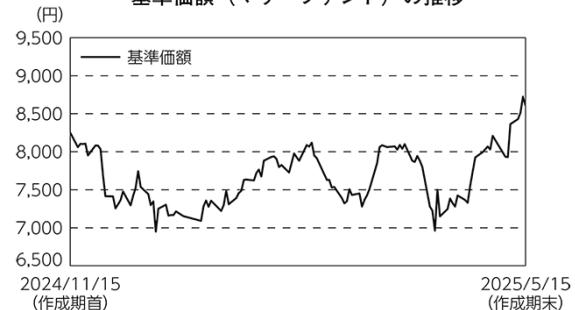
「HSBC ブラジル ニューマザーファンド」への投資を通じて、主にブラジルの株式等に投資しました。

### ＜HSBC ブラジル ニューマザーファンド＞

セクター別では、ブラジル最大のeコマース会社メルカドリブレが引き続きけん引役となり、今後ラテンアメリカにおける小売業界に大きな変化をもたらすことが見込まれる一般消費財、デジタルトランシスフォーメーション推進の恩恵を受け、成長の余地が大きいと考えられる情報技術、病院運営の優れたビジネスモデルを有するレデ・ディオール・サン・ルイーズを含むヘルスケアを、各々ベンチマークに対してオーバーウェイトに維持しました。

個別銘柄としては、公益事業のサンパウロ州基礎衛生公社、銀行のイタウ・ユニバンコ・ホールディングなどの組入比率をベンチマークに対してオーバーウェイトに維持しました。

基準価額（マザーファンド）の推移



## ベンチマークとの差異について

当ファンドの基準価額は、分配金再投資ベース2.4%の上昇となり、ベンチマークの騰落率(+2.2%)を上回りました。

### <プラス要因>

アンダーウェイトにしていた医薬品小売のライア・ドロガジルが、労働コストの上昇や急速な店舗拡大等により収益性が圧迫されたことなどにより株価が下落、またオーバーウェイトにしていた上述のメルカドリブレが、財務内容が好調であること、eコマースの浸透率が低いブラジルおよびラテンアメリカにおいて成長が見込まれることから、さらに小売のロジヤス・レナーにおいて収益が急回復したことなどから、それぞれ株価が上昇し、プラス寄与となりました。

### <マイナス要因>

利益率が低下し、貸出等が鈍化していたためアンダーウェイトにしていたブラデスコ銀行が、作成期後半、急反発し株価が上昇、またオーバーウェイトにしていた商業・専門サービスのGPS Participacoes e

Empreendが、ブラジル中型株にとって好ましくない環境下であったことなどから、さらに素材のゲルダウが、利益率が低下したこと、国内需要が低迷したことなどから、それぞれ株価が下落し、マイナス寄与となりました。

## 分配金について

第67期および第68期における分配金は、基準価額の水準・市況動向等を勘案し、いずれも分配なしとさせていただきました。

なお、留保益の運用につきましては特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

## ○分配原資の内訳

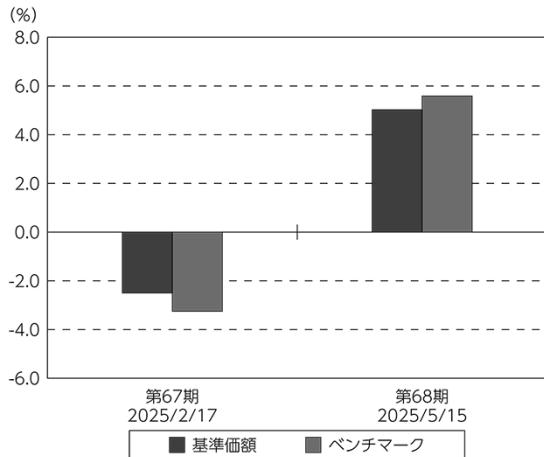
(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第67期	第68期
	2024年11月16日～ 2025年2月17日	2025年2月18日～ 2025年5月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	— -%	— -%
当期の収益	—	—
当期の収益以外	—	—
翌期繰越分配対象額	4,956	5,061

(注) 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) 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。

## 基準価額とベンチマークの対比(期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は分配金(税込み)込みです。

(注) 当ファンドのベンチマークは、MSCI ブラジル 10/40 指数(円ベース)です。

## 今後の運用方針

ブラジル株式市場は2025年に入り力強い回復を見せています。この背景には、国内金利がピークに近づいているとの見方によるセンチメントの改善と、ルラ大統領の支持率低下に伴う2026年大統領選挙における政権交代への期待の高まりなどが挙げられます。足元のブラジルレアルの上昇が国内インフレ圧力を低下させる可能性があることは市場にとりプラスに働くと考えます。なお、米国の関税政策によるブラジルへの影響は中国などと比べて限定的であると見られるうえ、多様化するブラジル経済や底堅い内需が外的ショックを緩和させるものと考え、これらが市場の下支え要因になると見ています。

今後、国内金利のピーク到達と財政健全化計画の着実な推進が市場のけん引役になると考えます。バリュエーション面においては、ブラジル市場は他の新興国市場と比較して引き続き魅力的な水準にあります。

### **<HSBC ブラジル株式ファンド（3ヶ月決算型）>**

「HSBC ブラジル ニューマザーファンド」への投資を通じて、主にブラジルの株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。

### **<HSBC ブラジル ニューマザーファンド>**

収益性とバリュエーションの両面で妙味がある銘柄を選好しています。セクター別には、金融、一般消費財などをオーバーウェイトに維持する一方、生活必需品などをアンダーウェイトとしています。

#### 金融取引税について

当ファンドにはブラジル政府による金融取引税（IOF）の課税対象となる取引が含まれています。ここでいう金融取引税は日本を含む海外の投資家がブラジル国内のブラジルレアル建株式を購入するために、外貨（日本円、米ドル等）からブラジルレアルに交換する際の「為替取引」に対して課される税金のことです。

ただし、株式を購入するための為替取引に対しては当座成期末現在の課税は0%です。一方、株式の売買、ブラジルレアルから外貨（日本円、米ドル等）への為替取引は一部例外を除き課税されません。

当ファンドを保有される期間中、金融取引税が課税される場合は、受益者の皆さま個人に直接的に課税されるのではなく、投資信託の信託財産に課税されるため、間接的にご負担いただきます。信託財産が増加する場合（投資信託の購入金額の総額が換金金額の総額を上回った場合）、信託財産の増加分をもって、原則、新たにブラジルレアル建ての株式を購入いたします。その際の為替取引に課税されます。信託財産が減少する場合（投資信託の換金金額の総額が購入金額の総額を上回った場合）は新たに株式を購入しないので、一部例外を除き課税されません。そのため、通常の場合、受益者の皆さまの実質的な金融取引税の負担額は、金融取引税（IOF）の課税率とは異なります。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2024年11月16日～2025年5月15日)

項 目	第67期～第68期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 56	% 1.036	(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(33)	(0.600)	委託した資金の運用の対価（運用委託先への報酬が含まれます。）
(販売会社)	(21)	(0.382)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内のファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受託会社)	( 3)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	5	0.087	(b) 売買委託手数料＝作成期中の売買委託手数料÷作成期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	( 5)	(0.084)	
(投資信託証券)	( 0)	(0.003)	
(c) その他の費用	10	0.191	(c) その他の費用＝作成期中のその他の費用÷作成期中の平均受益権口数
(保管費用)	( 7)	(0.137)	海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡費用
(監査費用)	( 1)	(0.012)	監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他の)	( 2)	(0.042)	振替制度にかかる費用、印刷業者等に支払う法定書類の作成、印刷、交付および届出にかかる費用等
合計	71	1.314	
作成期中の平均基準価額は、5,424円です。			

(注) 作成期中の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

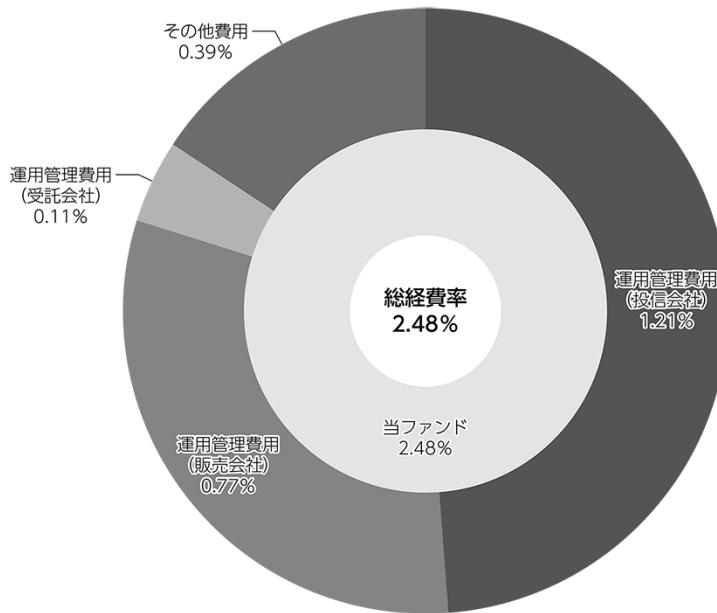
(注) 売買委託手数料およびその他の費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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）を作成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

当作成期中の運用・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。）を作成期中の平均受益権口数に作成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2.48%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

(2024年11月16日～2025年5月15日)

### 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第67期～第68期			
	設定期		解約	
	口数	金額	口数	金額
H S B C ブラジル ニューマザーファンド	千口 520,272	千円 397,143	千口 480,200	千円 384,250

(注) 単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2024年11月16日～2025年5月15日)

### 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	第67期～第68期	
	H S B C ブラジル ニューマザーファンド	
(a) 当作成期中の株式売買金額		876,348千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額		633,304千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		1.38

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年11月16日～2025年5月15日)

### 利害関係人との取引状況

< H S B C ブラジル株式ファンド (3ヶ月決算型) >

該当事項はございません。

< H S B C ブラジル ニューマザーファンド >

区分	第67期～第68期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
為替直物取引	百万円 811	百万円 14	% 1.7	百万円 706	百万円 6	% 0.8

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。

(注) 単位未満は切捨て。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とは、ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレイション・リミテッド（東京）です。
--

## ○組入資産の明細

(2025年5月15日現在)

### 親投資信託残高

銘 柄	第66期末		第68期末	
	口 数	口 数	評 価 額	千円
H S B C ブラジル ニューマザーファンド	876,977	917,049	789,213	千円

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2025年5月15日現在)

項 目	第68期末	
	評 価 額	比 率
H S B C ブラジル ニューマザーファンド	789,213	88.6
コール・ローン等、その他	101,298	11.4
投資信託財産総額	890,511	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

(注) H S B C ブラジル ニューマザーファンドにおいて、作成期末における外貨建純資産(875,468千円)の投資信託財産総額(890,468千円)に対する比率は98.3%です。

(注) 外貨建資産は、作成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、作成期末における邦貨換算レートは1米ドル=146.28円、1ブラジルレアル=25.9387円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第67期末		第68期末	
	2025年2月17日現在	円	2025年5月15日現在	円
(A) 資産				
H S B C ブラジル ニューマザーファンド(評価額)	711,181,106	円	890,511,927	円
未収入金	710,890,805	円	789,213,110	円
(△) 未収入金	290,301	円	101,298,817	円
(B) 負債	4,000,408	円	105,311,151	円
未払解約金	290,301	円	101,298,817	円
未払信託報酬	3,540,723	円	3,667,500	円
その他未払費用	169,384	円	344,834	円
(C) 純資産総額(A-B)	707,180,698	円	785,200,776	円
元本	1,233,131,505	円	1,303,656,064	円
△ 次期繰越損益金	△ 525,950,807	円	△ 518,455,288	円
(D) 受益権総口数	1,233,131,505口	円	1,303,656,064口	円
1万口当たり基準価額(C/D)	5,735円	円	6,023円	円

(注) 当ファンドの第67期首元本額は1,222,813,377円、第67～68期中追加設定元本額は750,691,873円、第67～68期中一部解約元本額は669,849,186円です。

(注) また、1口当たり純資産額は、第67期0.5735円、第68期0.6023円です。

(注) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

## ○損益の状況

項	目	第67期		第68期	
		2024年11月16日～ 2025年2月17日	2025年2月18日～ 2025年5月15日	円	円
(A) 有価証券売買損益		△ 12,251,698		62,334,545	
売買益		1,286,960		76,909,799	
売買損		△ 13,538,658		△ 14,575,254	
(B) 信託報酬等		△ 3,710,107		△ 3,842,950	
(C) 当期損益金(A+B)		△ 15,961,805		58,491,595	
(D) 前期繰越損益金		50,981,488		22,225,487	
(E) 追加信託差損益金		△ 560,970,490		△ 599,172,370	
(配当等相当額)		( 451,067,335)		( 544,603,242)	
(売買損益相当額)		(△1,012,037,825)		(△1,143,775,612)	
(F) 計(C+D+E)		△ 525,950,807		△ 518,455,288	
(G) 収益分配金		0		0	
次期繰越損益金(F+G)		△ 525,950,807		△ 518,455,288	
追加信託差損益金		△ 560,970,490		△ 599,172,370	
(配当等相当額)		( 451,201,074)		( 546,107,032)	
(売買損益相当額)		(△1,012,171,564)		(△1,145,279,402)	
分配準備積立金		159,982,762		113,805,432	
繰越損益金		△ 124,963,079		△ 33,088,350	

(注) (A) 有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (B) 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) (E) 追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 第67期計算期間末における費用控除後の配当等収益(6,993,794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(451,201,074円)および分配準備積立金(152,988,968円)より分配対象収益は611,183,836円(10,000口当たり4,956円)ですが、当計算期間に分配した金額はありません。

(注) 第68期計算期間末における費用控除後の配当等収益(12,271,250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(546,107,032円)および分配準備積立金(101,534,182円)より分配対象収益は659,912,464円(10,000口当たり5,061円)ですが、当計算期間に分配した金額はありません。

(注) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係る権限を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁した額は、1,552,013円です。

## ○分配金のお知らせ

	第67期	第68期
1万口当たり分配金(税込み)	0円	0円

△分配金をお支払いする場合：原則として決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始いたします。

△分配金を再投資する場合：決算日現在の基準価額に基づいて、税金を差し引いた後、皆さまの口座に繰り入れて再投資いたします。

△分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」に分かれます。

普通分配金 … 分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。

元本払戻金 … 分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金(特別分配金)となり、残りの部分(特別分配金)は普通分配金となります。元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

## ○お知らせ

### 約款変更について

2025年4月1日付

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い記載の変更を行いました。

◆親投資信託「H S B C ブラジル ニューマザーファンド」の運用状況  
第17期（2024年5月16日～2025年5月15日）

◎当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主にブラジルの株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。MSCIブラジル10／40指數（円ベース）をベンチマークとして、中長期的に当該インデックスを上回る投資成果を目指します。
主要運用対象	主にブラジルの証券取引所に上場している株式等に投資します。
組入制限	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資には制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	M S C I ブラジル 1 0 / 4 0 指數 (円ベース)		株組入比率	株式先物比率	純資産額
		期騰	中落率			
13期(2021年5月17日)	円 6,917	% 60.5		% 70.3	% 97.4	% 980
14期(2022年5月16日)	6,929	0.2	9,688	6.2	96.2	857
15期(2023年5月15日)	7,245	4.6	10,738	10.8	94.5	822
16期(2024年5月15日)	9,161	26.4	13,776	28.3	94.3	850
17期(2025年5月15日)	8,606	△ 6.1	12,753	△ 7.4	92.2	789

(注) ベンチマークは設定日を10,000として指数化しております。以下同じ。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

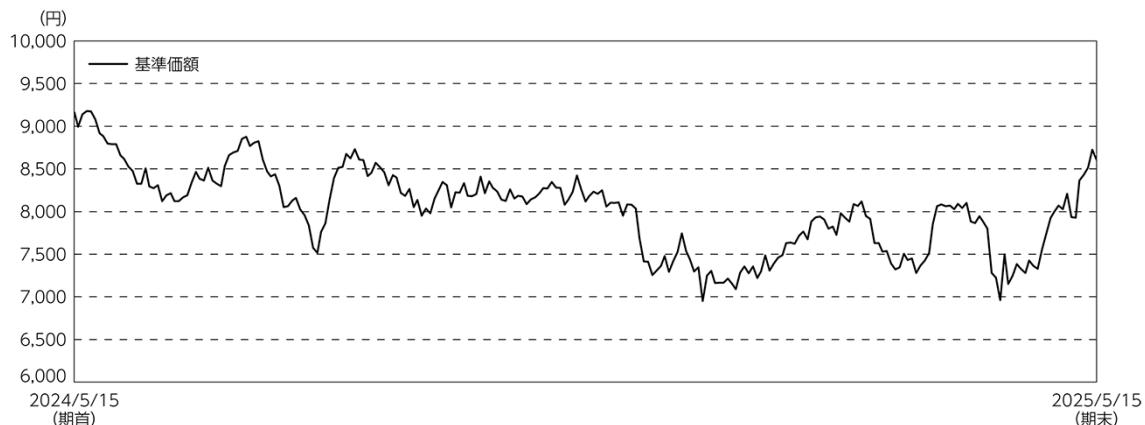
年 月 日	基 準 価 額	M S C I ブ ラ ジ ル 1 0 / 4 0 指 数 ( 円 ベ 一 ス )				株組入比率	株式先物比率
		騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率			
(期 首) 2024年5月15日	円 9,161	% —	13,776	% —	% 94.3	% —	
5月末	8,616	△ 5.9	12,951	△ 6.0	95.6		—
6月末	8,512	△ 7.1	12,737	△ 7.5	94.9		—
7月末	8,026	△12.4	12,054	△12.5	96.5		—
8月末	8,308	△ 9.3	12,431	△ 9.8	96.8		—
9月末	8,185	△10.7	12,269	△10.9	95.7		—
10月末	8,278	△ 9.6	12,487	△ 9.4	96.1		—
11月末	7,415	△19.1	11,209	△18.6	95.4		—
12月末	7,152	△21.9	10,807	△21.6	93.1		—
2025年1月末	7,881	△14.0	11,848	△14.0	92.6		—
2月末	7,537	△17.7	11,268	△18.2	94.9		—
3月末	7,881	△14.0	11,838	△14.1	96.6		—
4月末	8,068	△11.9	12,009	△12.8	96.9		—
(期 末) 2025年5月15日	8,606	△ 6.1	12,753	△ 7.4	92.2		—

(注) 謄落率は期首比です。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## ○当期の運用状況と今後の運用方針

### 基準価額等の推移について (第17期：2024年5月16日～2025年5月15日)



### 基準価額の主な変動要因

#### ＜上昇要因＞

組入上位に維持した銀行のイタウ・ユニバンコ・ホールディング、公益事業のサンパウロ州基礎衛生公社などの株価が上昇し、基準価額にプラスに寄与しました。

#### ＜下落要因＞

組入上位に維持したエネルギーのペトロプラス、素材のヴァーレなどの株価が下落し、基準価額にマイナスに寄与しました。また、ブラジルレアルが対円で下落し、基準価額にマイナスに働きました。

### 投資環境について

#### 【株式市況】

当期のブラジル株式市場では、ボベスパ指数が前期末比で7.7%上昇しました。株式市場は期初から2024年6月中旬にかけて国内の洪水被害に伴うインフレ加速懸念から下落傾向となつたのち、米国の早期利下げ観測の強まりによる投資家心理の改善に伴い8月下旬にかけて上昇傾向に転じました。その後、財政健全化路線への根強い懸念やブラジル中央銀行による利上げなどを受けて2025年1月上旬にかけて下落基調となつたものの、期末にかけては途中一進一退を経て上昇基調に転じました。中国が農産物などの輸入を米国からブラジルなどに移行すると見られることや、米国の関税政策によるブラジルへの影響が中国などと比べて限定的であるとの見方などが上昇要因となりました。

#### 【為替相場】

当期のブラジルレアルは円に対して前期末比で15.0%下落しました。ブラジルレアルは対円で期初から2024年9月上旬にかけて日銀の追加利上げに伴い途中上下に振れながらも下落基調となりました。その後、期末にかけては一定範囲内で推移しました。ブラジル中央銀行による断続的な利上げは上昇要因となつた一方、根強いインフレ懸念、リスク回避の動きに伴う円買いなどが下落要因となりました。

原則として、指数の騰落率は期首・期末の前営業日の数値を、為替レートの騰落率は期首・期末の数値をもとに算出しています。

## ポートフォリオについて

セクター別では、ブラジル最大のeコマース会社メルカドリブレが引き続きけん引役となり、今後ラテンアメリカにおける小売業界に大きな変化をもたらすことが見込まれる一般消費財、デジタルトランスフォーメーション推進の恩恵を受け、成長の余地が大きいと考えられる情報技術、病院運営の優れたビジネスモデルを有するレデ・ディオール・サン・ルイーズを含むヘルスケアを、各々ベンチマークに対してオーバーウェイトに維持しました。

個別銘柄としては、公益事業のサンパウロ州基礎衛生公社およびブラジル中央電力などの組入比率をベンチマークに対してオーバーウェイトに維持しました。

## 今後の運用方針

### 投資環境の見通し

ブラジル株式市場は2025年に入り力強い回復を見せています。この背景には、国内金利がピークに近づいているとの見方によるセンチメントの改善と、ルラ大統領の支持率低下に伴う2026年大統領選挙における政権交代への期待の高まりなどが挙げられます。足元のブラジルレアルの上昇が国内インフレ圧力を低下させる可能性があることは市場にとりプラスに働くと考えます。なお、米国の関税政策によるブラジルへの影響は中国などと比べて限定的であると見られるうえ、多様化するブラジル経済や底堅い内需が外的ショックを緩和させるものと考え、これらが市場の下支え要因になると見ています。

今後、国内金利のピーク到達と財政健全化計画の着実な推進が市場のけん引役になると考えます。バリュエーション面においては、ブラジル市場は他の新興国市場と比較して引き続き魅力的な水準にあります。

## 運用方針

収益性とバリュエーションの両面で妙味がある銘柄を選好しています。セクター別には、金融、一般消費財などをオーバーウェイトに維持する一方、生活必需品などをアンダーウェイトとしています。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年5月16日～2025年5月15日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	円 9 (9) (0)	% 0.116 (0.113) (0.003)	(a) 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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) その他の費用 (保管費用) (その他)	28 (28) (0)	0.355 (0.353) (0.001)	(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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合計	37	0.471	
期中の平均基準価額は、7,988円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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おります。

## ○売買及び取引の状況

(2024年5月16日～2025年5月15日)

### 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
外 国	米国	百株 711	千米ドル 1,046	百株 421	千米ドル 607
	ブラジル	8,114 (106)	千ブラジルレアル 19,117 (220)	10,258 (—)	千ブラジルレアル 21,894 (220)

(注) 金額は受渡し代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ( )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。

## 投資信託証券

銘柄	買付		売付	
	口数	金額	口数	金額
外国 米国 iShares MSCI BRAZIL ETF	口 12,896	千米ドル 334	口 10,697	千米ドル 289

(注) 金額は受渡し代金。

(注) 単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2024年5月16日～2025年5月15日)

### 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	1,298,361千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	675,208千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.92

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年5月16日～2025年5月15日)

### 利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
為替直物取引	百万円 962	百万円 14	% 1.5	百万円 905	百万円 18	% 2.0

(注) 単位未満は切捨て。

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あり、当ファンドに係る利害関係人とはザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレイション・リミテッド（東京）です。
---

# ○組入資産の明細

(2025年5月15日現在)

## 外国株式

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	株数	評価額	
				外貨建金額	
(米国)					
EMBRAER SA-SPON ADR	百株	百株	千米ドル	千円	
MERCADOLIBRE INC	—	29	145	21,249	資本財
NU HOLDINGS LTD/CAYMAN ISL-A	0.6	0.38	97	14,252	一般消費財・サービス流通・小売り
	65	327	441	64,578	銀行
小計	株数・金額	66	356	684	100,080
	銘柄数 <比率>	2	3	—	<12.7%>
(ブラジル)			千ブラジルレアル		
VALE SA	324	364	1,999	51,854	素材
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS S.A.	196	118	562	14,578	公益事業
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS-ELECTRO	147	138	595	15,456	公益事業
BANCO DO BRASIL SA	216	258	767	19,915	銀行
ITAUSA SA (PFD)	674	699	769	19,968	金融サービス
GERDAU SA - PREF	410	234	365	9,473	素材
PETROBRAS ON	103	241	821	21,304	エネルギー
PETROBRAS PN	452	309	988	25,632	エネルギー
WEG SA	336	277	1,220	31,664	資本財
BANCO BRADESCO SA-PREF	1,113	646	982	25,472	銀行
SUZANO S.A.	178	187	991	25,712	素材
ITAU UNIBANCO HOLDING SA	510	679	2,525	65,502	銀行
LOCALIZA RENT A CAR	181	—	—	—	運輸
LOJAS RENNER SA	187	221	371	9,647	一般消費財・サービス流通・小売り
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO	319	—	—	—	エネルギー
TOTVS SA	241	175	711	18,447	ソフトウェア・サービス
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	—	79	293	7,618	公益事業
JBS SA	108	60	236	6,124	食品・飲料・タバコ
CIA SANEAMENTO BASIC DE SP	143	119	1,357	35,222	公益事業
ENERGISA SA-UNITS	107	94	435	11,306	公益事業
RAIA DROGASIL SA	82	84	128	3,331	生活必需品流通・小売り
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVE	948	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
SMARTFIT - ORDINARY	—	165	368	9,569	消費者サービス
ATACADAO SA	468	—	—	—	生活必需品流通・小売り
B3 SA-BRASIL BOLSA BALCAO	1,046	990	1,451	37,652	金融サービス
AMBEV SA	742	907	1,290	33,478	食品・飲料・タバコ
KLABIN SA	71	—	—	—	素材
NATURA &CO HOLDING SA	139	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
GPS PARTICIPACOES E EMPREEND	244	229	353	9,165	商業・専門サービス
TIM SA	304	369	732	18,999	電気通信サービス
REDE D'OR SAO LUIZ SA	254	254	872	22,624	ヘルスケア機器・サービス
VIBRA ENERGIA SA	99	149	273	7,084	一般消費財・サービス流通・小売り
RUMO SA	—	289	510	13,230	運輸
PRIOR S.A.	217	216	846	21,962	エネルギー
BANCO BTG PACTUAL SA-UNIT	366	339	1,369	35,524	金融サービス
小計	株数・金額	10,931	8,892	24,192	627,525
	銘柄数 <比率>	32	29	—	<79.5%>
合計	株数・金額	10,997	9,249	—	727,606
	銘柄数 <比率>	34	32	—	<92.2%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信充賀相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各別株式評価額の比率。

(注) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注) 一印は組み入れなし。

(注) 業種等は、世界産業分類基準（GICS®）に基づく業種名を採用しております。

(注) 銘柄コードの変更があった場合は、別銘柄として掲載しています。

## 外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当期末			
		口数	口数	評価額	比率
				外貨建金額	
(米国) iShares MSCI BRAZIL ETF		3,384	5,583	157	23,030
合計	口数・金額	3,384	5,583	157	23,030
	銘柄数 <比率>	1	1	—	<2.9%>

(注) 単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2025年5月15日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 727,606	% 81.7
投資証券	23,030	2.6
コール・ローン等、その他	139,832	15.7
投資信託財産総額	890,468	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

(注) 期末における外貨建純資産(875,468千円)の投資信託財産総額(890,468千円)に対する比率は98.3%です。

(注) 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、期末における邦貨換算レートは1米ドル=146.28円、1ブラジルレアル=25.9387円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年5月15日現在)

項目	当期末
(A) 資産	
コール・ローン等	890,468,992
株式(評価額)	38,794,162
投資証券(評価額)	727,606,037
未収入金	23,030,410
未収配当金	96,106,271
未収利息	4,931,969
	143
(B) 負債	101,298,817
未払解約金	101,298,817
(C) 純資産総額(A-B)	789,170,175
元本	917,049,861
次期繰越損益金	△127,879,686
(D) 受益権総口数	917,049,861口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,606円

(注) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

### ※注記事項

※期首元本額	928,135,144円
期中追加設定元本額	556,523,678円
期中一部解約元本額	567,608,961円

※当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末保有元本額  
H S B C ブラジル株式ファンド(3ヶ月決算型)

917,049,861円

## ○損益の状況 (2024年5月16日～2025年5月15日)

項目	当期末
(A) 配当等収益	35,774,183
受取配当金	35,615,761
受取利息	158,422
(B) 有価証券売買損益	△ 62,892,604
売買益	119,191,094
売買損	△182,083,698
(C) 保管費用等	△ 2,507,837
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 29,626,258
(E) 前期繰越損益金	△ 77,909,065
(F) 追加信託差損益金	△129,610,420
(G) 解約差損益金	109,266,057
(H) 計(D+E+F+G)	△127,879,686
次期繰越損益金(H)	△127,879,686

(注) (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) (F) 追加信託差損益金であるのは、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) (G) 解約差損益金であるのは、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

### 約款変更について

2025年4月1日付

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い記載の変更を行いました。