

LM・ブラジル国債ファンド (毎月分配型)

運用報告書 (全体版)

第72期	決算日	2014年10月14日
第73期	決算日	2014年11月13日
第74期	決算日	2014年12月15日
第75期	決算日	2015年1月13日
第76期	決算日	2015年2月13日
第77期	決算日	2015年3月13日

◇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	無期限	
運用方針	当ファンドは、主に「LM・ブラジル国債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主にブラジル・レアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的成長を目指します。	
主要運用対象	当ファンド	「LM・ブラジル国債マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	LM・ブラジル国債マザーファンド	ブラジル・レアル建てのブラジル国債を主要投資対象とします。
組入制限	外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。	
分配方針	決算日（原則として毎月13日。休業日の場合は翌営業日）に、収益分配方針に基づいて分配を行います。	

当報告書に関するお問い合わせ先：
レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

お問い合わせ窓口

電話番号：03-5219-5947

－ 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、「LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）」は、2015年3月13日に第77期の決算を行いましたので、第72期、第73期、第74期、第75期、第76期、第77期の運用状況と収益分配金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。

レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

〒100-6536 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号

<http://www.leggmason.co.jp>

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税分		達配		み金		期騰落	中率	債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
		分	配	金	騰	落	率					
	円			円					%	%		百万円
48期(2012年10月15日)	6,817			80				1.4	97.1	—		272,541
49期(2012年11月13日)	6,875			80				2.0	96.5	—		268,606
50期(2012年12月13日)	7,113			80				4.6	96.2	—		272,913
51期(2013年1月15日)	7,776			60				10.2	99.8	—		293,004
52期(2013年2月13日)	8,196			60				6.2	98.4	—		277,432
53期(2013年3月13日)	8,421			60				3.5	98.6	—		263,302
54期(2013年4月15日)	8,617			60				3.0	98.1	—		249,905
55期(2013年5月13日)	8,661			60				1.2	97.1	—		239,650
56期(2013年6月13日)	7,268			80				△15.2	95.8	—		191,672
57期(2013年7月16日)	7,438			80				3.4	99.2	—		192,272
58期(2013年8月13日)	6,893			80				△6.3	98.4	—		175,171
59期(2013年9月13日)	6,908			80				1.4	98.8	—		174,453
60期(2013年10月15日)	7,179			80				5.1	96.7	—		179,233
61期(2013年11月13日)	6,591			80				△7.1	95.8	—		162,192
62期(2013年12月13日)	6,774			80				4.0	95.8	—		163,045
63期(2014年1月14日)	6,605			80				△1.3	99.3	—		155,515
64期(2014年2月13日)	6,257			80				△4.1	98.5	—		144,927
65期(2014年3月13日)	6,529			80				5.6	98.0	—		147,704
66期(2014年4月14日)	6,868			80				6.4	97.3	—		148,280
67期(2014年5月13日)	6,945			80				2.3	96.4	—		146,182
68期(2014年6月13日)	6,958			80				1.3	96.3	—		138,998
69期(2014年7月14日)	6,914			80				0.5	99.6	—		131,136
70期(2014年8月13日)	6,815			60				△0.6	98.5	—		125,387
71期(2014年9月16日)	6,967			60				3.1	98.0	—		119,027
72期(2014年10月14日)	6,866			60				△0.6	97.1	—		114,248
73期(2014年11月13日)	6,589			60				△3.2	96.2	—		106,781
74期(2014年12月15日)	6,592			60				1.0	95.5	—		103,558
75期(2015年1月13日)	6,540			60				0.1	99.3	—		101,663
76期(2015年2月13日)	6,184			60				△4.5	98.0	—		94,052
77期(2015年3月13日)	5,477			60				△10.5	97.8	—		81,681

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「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) 市場に広く認知されているベンチマークで、当ファンドのリスク特性を正確に反映する指標が見当たらないため、現状では、当ファンドの収益率及びリスク特性を特定のベンチマークと比較しておりません。

○当作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		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率
			騰 落 率	騰 落 率		
第72期	(期 首) 2014年9月16日	円	%	—	% 98.0	% —
	9月末	6,668	△ 4.3	—	97.3	—
	(期 末) 2014年10月14日	6,926	△ 0.6	—	97.1	—
第73期	(期 首) 2014年10月14日	6,866	—	—	97.1	—
	10月末	6,831	△ 0.5	—	97.0	—
	(期 末) 2014年11月13日	6,649	△ 3.2	—	96.2	—
第74期	(期 首) 2014年11月13日	6,589	—	—	96.2	—
	11月末	7,067	7.3	—	95.8	—
	(期 末) 2014年12月15日	6,652	1.0	—	95.5	—
第75期	(期 首) 2014年12月15日	6,592	—	—	95.5	—
	12月末	6,584	△ 0.1	—	94.5	—
	(期 末) 2015年1月13日	6,600	0.1	—	99.3	—
第76期	(期 首) 2015年1月13日	6,540	—	—	99.3	—
	1月末	6,844	4.6	—	99.1	—
	(期 末) 2015年2月13日	6,244	△ 4.5	—	98.0	—
第77期	(期 首) 2015年2月13日	6,184	—	—	98.0	—
	2月末	6,018	△ 2.7	—	98.3	—
	(期 末) 2015年3月13日	5,537	△10.5	—	97.8	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

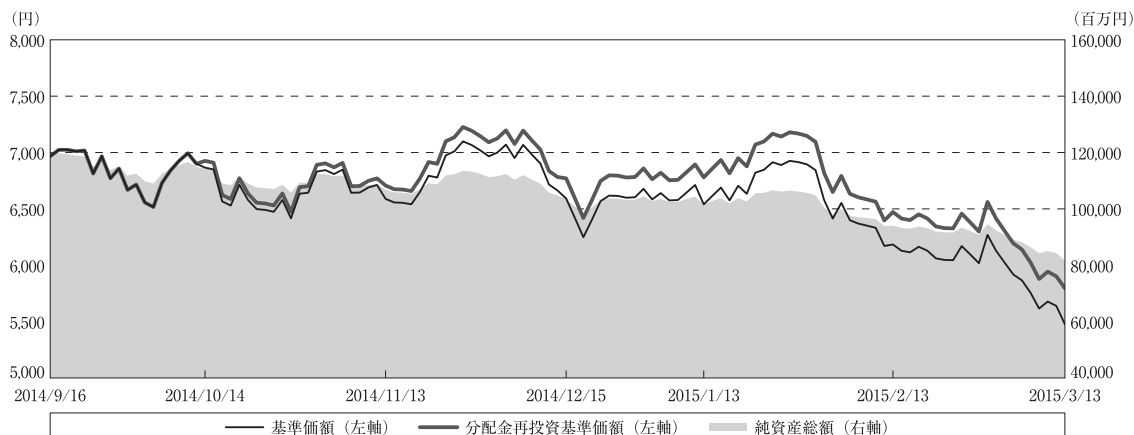
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

○運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2014年9月17日～2015年3月13日)



第72期首：6,967円

第77期末：5,477円 (既払分配金 (税込み)：360円)

騰落率：△16.8% (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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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は、作成期首 (2014年9月16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。

○基準価額の主な変動要因

当作成期末 (2015年3月13日) のLM・ブラジル国債ファンド (毎月分配型) (以下、当ファンド) の基準価額は5,477円 (分配金控除後) となりました。当作成期の当ファンドのパフォーマンス (騰落率) はマイナス16.8% (分配金再投資ベース)、基準価額は1,130円 (分配金込み) 下落しました。ブラジルの金利水準が相対的に高いことから、公社債利金を手堅く確保しました。しかし、ブラジルリアル・円相場がリアル安・円高となったことから、為替損益はマイナスとなりました。公社債損益についても、債券利回り上昇 (価格は下落) の影響でマイナスとなりました。

当作成期のブラジル債券市場では、利回りが上昇しました。

期の前半は、ブラジル大統領選挙の行方が不透明となったことから、利回りは上昇して始まりました。大統領選挙が難航したことを受け、新政権が市場に配慮した政策を取り入れる可能性が高いとの期待感から、利回りが低下（価格は上昇）する場面もありました。しかしその後、ブラジル中央銀行（BCB）が予想外の利上げを決定したことなどから、利回りは再び上昇しました。

期の半ばは、新財務相に市場からの信頼の厚いレヴィ氏が指名されたことが好感され、利回りは低下しました。その後、BCBによる追加利上げや、原油安が進行し投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、利回りは上昇しました。しかし、新政権による財政健全化政策への期待感が高まると、利回りは再び低下しました。

期の後半は、ブラジルの足元の財政収支の悪化やインフレ率の上昇を受け、利回りは上昇しました。また、作成期末にかけては、国営石油会社ペトロbrasの汚職問題に関連し、投資家のルセフ政権への信頼感が低下したことから、利回りは上昇しました。

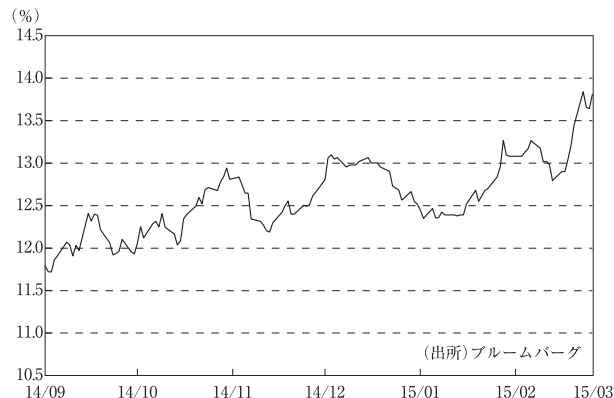
当作成期の為替市場では、ブラジルレアル・円高となりました。

期の前半は、大統領選挙の行方に対する不透明感が高まったことなどから、レアル売り・円買いが優勢となりました。また、地政学リスクの高まりを受け投資家のリスク回避姿勢が強まり、レアル売り・円買いが進みました。しかし、BCBによる予想外の利上げや、日銀による予想外の追加金融緩和を受け、レアル買い・円売り優勢へと転じました。

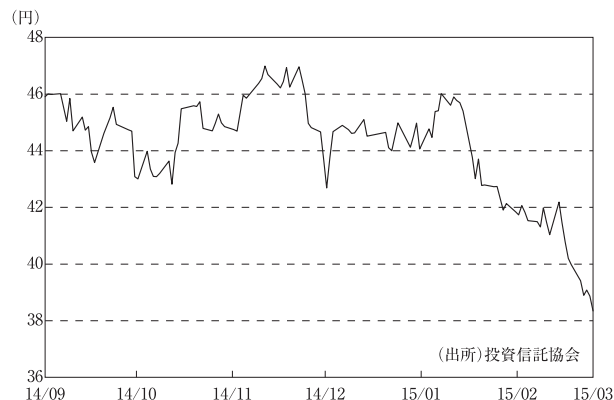
期の半ばは、新政権の経済閣僚人事が好感されたことや、円が主要通貨に対し弱含んだことなどから、レアル買い・円売りが優勢となりました。しかし、その後、原油や鉄鉱石等の資源価格の下落を背景にリスク回避の動きが強まったことから、レアル売り圧力が強まりました。その後は、BCBによる追加利上げ等を受け、レアルは底堅く推移しました。

期の後半は、財政収支の悪化やレヴィ財務相によるレアル買い介入に慎重な発言を受けて、レアル売り・円買いが優勢となりました。また、ギリシャの金融支援協議の難航を受け投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、ペトロbras汚職問題を巡りルセフ政権への信頼感が低下したことなどから、レアル売り圧力が強まりました。

ブラジル国債（2年物）利回りの推移



ブラジルレアル／円レートの推移



当ファンドのポートフォリオ

(2014年9月17日～2015年3月13日)

当ファンドは、主に「LM・ブラジル国債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主にブラジル・リアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を目指して運用に努めてまいりました。当作成期においては、債券の流動性や残存年数に配慮しながら、引き続きポートフォリオを構築しました。

分配金

(2014年9月17日～2015年3月13日)

分配金につきましては、基準価額動向や保有債券の利子収入等を勘案し、以下の通りとさせていただきます。なお、収益分配に充当しなかった利益につきましては信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づき運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期	第77期
	2014年9月17日～ 2014年10月14日	2014年10月15日～ 2014年11月13日	2014年11月14日～ 2014年12月15日	2014年12月16日～ 2015年1月13日	2015年1月14日～ 2015年2月13日	2015年2月14日～ 2015年3月13日
当期分配金 (対基準価額比率)	60 0.866%	60 0.902%	60 0.902%	60 0.909%	60 0.961%	60 1.084%
当期の収益	45	48	52	41	49	40
当期の収益以外	14	11	7	18	10	19
翌期繰越分配対象額	400	388	381	363	352	333

(注1) 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2) 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

ブラジル経済については、第二次ルセフ政権がインフレ抑制や財政再建を優先する姿勢を示していることに加え、ペトロブラスの汚職問題なども足かせとなることから、当面は低迷が続くものと予想されます。しかし、新政権が財政再建策を打ち出していることは、投資家の信認回復につながるものと期待されます。

金融政策については、ＢＣＢはインフレを抑制するため、2014年10月に利上げを再開し、その後も3会合連続で追加利上げを決定しました。今後は、インフレ抑制姿勢は変わらないものの、足元の景気の脆弱さなどを考慮しながら、慎重に政策判断を行うものと思われま

す。為替市場については、ＢＣＢが引き続きインフレ抑制を重視した金融政策を維持すると予想されることや、海外投資家による証券投資の流入などに下支えされ、リアルは底堅く推移するものと見込まれます。また、日本では日銀の積極的な金融緩和が継続されると見込まれ、リアルを対円で下支えする要因と考えられます。

ブラジルの債券市場では、ＢＣＢがインフレ抑制を重視する姿勢を示していることなどから、利回りは引き続き高水準で推移するものと思われま

す。ただし、国内経済の低迷が意識されていることから、金融政策の動向を見極めつつ、利回りの上昇幅は限定的にとどまるものと考えられます。また、金利差を意識した投資家の投資意欲も債券市場を下支えするものと思われま

す。当ファンドにおきましては、信託財産の中長期的成長を目指すと同時に、毎月の分配金を享受していただくことができますよう、運用に注力していく所存です。

○1万口当たりの費用明細

(2014年9月17日～2015年3月13日)

項 目	第72期～第77期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 54	% 0.816	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(26)	(0.400)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(26)	(0.390)	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)	(2)	(0.026)	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	6	0.095	(b)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(6)	(0.091)	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)	(0)	(0.002)	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
(印 刷 等 費 用)	(0)	(0.002)	印刷等費用は、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 に係る費用
合 計	60	0.911	
作成期間の平均基準価額は、6,668円です。			

(注1) 作成期間の費用（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) その他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託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4) 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）を作成期間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。

(注5) 保管費用には非居住者のブラジル国内債券投資に係る金融取引税が含まれます。

○売買及び取引の状況

(2014年9月17日～2015年3月13日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第72期～第77期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
LM・ブラジル国債マザーファンド	千口 3,051,208	千円 4,915,182	千口 16,149,729	千円 26,091,083

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2014年9月17日～2015年3月13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。

○第二種金融商品取引業を兼業している投資信託委託会社の自己取引状況

(2014年9月17日～2015年3月13日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2014年9月17日～2015年3月13日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2015年3月13日現在)

親投資信託残高

銘柄	第71期末		第77期末	
	口数	口数	口数	評価額
	千口	千口	千口	千円
LM・ブラジル国債マザーファンド	72,663,316	59,564,796		82,693,806

(注) 単位未満は切捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2015年3月13日現在)

項目	第77期末	
	評価額	比率
	千円	%
LM・ブラジル国債マザーファンド	82,693,806	99.3
コール・ローン等、その他	556,767	0.7
投資信託財産総額	83,250,573	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) LM・ブラジル国債マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(88,336,229千円)の投資信託財産総額(89,056,650千円)に対する比率は99.2%です。

(注3) 外貨建資産は、当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、3月13日における邦貨換算レートは1米ドル=121.44円、1ブラジルリアル=38.35円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第72期末	第73期末	第74期末	第75期末	第76期末	第77期末
	2014年10月14日現在	2014年11月13日現在	2014年12月15日現在	2015年1月13日現在	2015年2月13日現在	2015年3月13日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	115,793,927,233	108,227,164,436	105,237,250,001	103,025,903,313	95,333,612,499	83,250,573,972
LM・ブラジル国債マザーファンド(評価額)	115,394,920,829	107,904,836,108	104,662,354,840	102,733,524,377	95,110,734,101	82,693,806,338
未収入金	399,006,404	322,328,328	574,895,161	292,378,936	222,878,398	556,767,634
(B) 負債	1,545,693,391	1,446,044,020	1,678,412,812	1,362,749,400	1,281,081,291	1,568,832,468
未払収益分配金	998,340,553	972,343,429	942,585,083	932,757,480	912,528,070	894,831,635
未払解約金	399,006,404	322,328,328	574,895,161	292,378,936	222,878,398	556,767,634
未払信託報酬	147,727,016	150,725,477	160,250,532	136,969,627	144,991,416	116,671,317
その他未払費用	619,418	646,786	682,036	643,357	683,407	561,882
(C) 純資産総額(A－B)	114,248,233,842	106,781,120,416	103,558,837,189	101,663,153,913	94,052,531,208	81,681,741,504
元本	166,390,092,220	162,057,238,302	157,097,513,933	155,459,580,049	152,088,011,740	149,138,605,852
次期繰越損益金	△ 52,141,858,378	△ 55,276,117,886	△ 53,538,676,744	△ 53,796,426,136	△ 58,035,480,532	△ 67,456,864,348
(D) 受益権総口数	166,390,092,220口	162,057,238,302口	157,097,513,933口	155,459,580,049口	152,088,011,740口	149,138,605,852口
1万口当たり基準価額(C/D)	6,866円	6,589円	6,592円	6,540円	6,184円	5,477円

<注記事項>

(注1) 元本の状況

 当作成期首元本額 170,852,528,727円

 当作成期中追加設定元本額 7,457,422,088円

 当作成期中一部解約元本額 29,171,344,963円

(注2) 元本の欠損

 純資産総額が元本額を下回っており、その差額は67,456,864,348円であります。

○損益の状況

項 目	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期	第77期
	2014年9月17日～ 2014年10月14日	2014年10月15日～ 2014年11月13日	2014年11月14日～ 2014年12月15日	2014年12月16日～ 2015年1月13日	2015年1月14日～ 2015年2月13日	2015年2月14日～ 2015年3月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 有価証券売買損益	△ 513,952,635	△ 3,352,596,267	1,079,801,746	257,434,709	△ 4,353,621,263	△ 9,505,913,601
売買益	61,368,858	87,724,266	1,302,961,020	325,158,393	86,042,633	102,812,772
売買損	△ 575,321,493	△ 3,440,320,533	△ 223,159,274	△ 67,723,684	△ 4,439,663,896	△ 9,608,726,373
(B) 信託報酬等	△ 148,346,434	△ 151,372,263	△ 160,932,568	△ 137,612,984	△ 145,674,823	△ 117,233,199
(C) 当期損益金(A+B)	△ 662,299,069	△ 3,503,968,530	918,869,178	119,821,725	△ 4,499,296,086	△ 9,623,146,800
(D) 前期繰越損益金	△18,384,342,470	△19,268,054,462	△22,539,792,813	△22,071,131,084	△21,984,273,443	△26,394,716,855
(E) 追加信託差損益金	△32,096,876,286	△31,531,751,465	△30,975,168,026	△30,912,359,297	△30,639,382,933	△30,544,169,058
(配当等相当額)	(6,822,082,687)	(6,491,805,176)	(6,109,822,062)	(5,933,486,074)	(5,522,751,756)	(5,263,462,706)
(売買損益相当額)	(△38,918,958,973)	(△38,023,556,641)	(△37,084,990,088)	(△36,845,845,371)	(△36,162,134,689)	(△35,807,631,764)
(F) 計(C+D+E)	△51,143,517,825	△54,303,774,457	△52,596,091,661	△52,863,668,656	△57,122,952,462	△66,562,032,713
(G) 収益分配金	△ 998,340,553	△ 972,343,429	△ 942,585,083	△ 932,757,480	△ 912,528,070	△ 894,831,635
次期繰越損益金(F+G)	△52,141,858,378	△55,276,117,886	△53,538,676,744	△53,796,426,136	△58,035,480,532	△67,456,864,348
追加信託差損益金	△32,256,149,261	△31,723,378,710	△31,095,133,095	△31,203,250,240	△30,797,109,557	△30,842,023,743
(配当等相当額)	(6,665,373,041)	(6,302,716,387)	(5,996,002,309)	(5,645,183,625)	(5,367,555,125)	(4,969,912,255)
(売買損益相当額)	(△38,921,522,302)	(△38,026,095,097)	(△37,091,135,404)	(△36,848,433,865)	(△36,164,664,682)	(△35,811,935,998)
繰越損益金	△19,885,709,117	△23,552,739,176	△22,443,543,649	△22,593,175,896	△27,238,370,975	△36,614,840,605

(注1) 損益の状況の中で(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2) 損益の状況の中で(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3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬のうち販売会社へ支払う手数料を除いた額の100分の50相当額を支払っております。

<分配金の計算過程>

決 算 期	第 72 期	第 73 期	第 74 期	第 75 期	第 76 期	第 77 期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益(費用控除後)	751,024,382	780,716,184	822,620,014	641,866,537	754,801,446	596,976,950
(B) 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0	0	0	0	0	0
(C) 収 益 調 整 金	6,824,646,016	6,494,343,632	6,115,967,378	5,936,074,568	5,525,281,749	5,267,766,940
(D) 分 配 準 備 積 立 金	88,043,196	0	0	0	0	0
分配対象収益額(A+B+C+D)	7,663,713,594	7,275,059,816	6,938,587,392	6,577,941,105	6,280,083,195	5,864,743,890
(1万円当たり収益分配対象額)	(460)	(448)	(441)	(423)	(412)	(393)
収 益 分 配 金	998,340,553	972,343,429	942,585,083	932,757,480	912,528,070	894,831,635
(1万円当たり収益分配金)	(60)	(60)	(60)	(60)	(60)	(60)

○分配金のお知らせ

	第72期	第73期	第74期	第75期	第76期	第77期
1万口当たり分配金(税込み)	60円	60円	60円	60円	60円	60円

◇分配金をお支払いする場合

分配金は各決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

◇分配金を再投資する場合

お手取り分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰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普通分配金と元本払戻金(特別分配金)にわかれます。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。

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)、残りの部分が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。

<主な約款変更に関するお知らせ>

投資信託に関する法令・一般社団法人投資信託協会規則等の変更に伴い、下記の約款変更を行いました。

- 運用報告書(投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める運用報告書をいいます。)に記載すべき事項を電磁的方法により受益者に提供するための規定を新設しました。
 - 重大な約款変更および繰上償還を行う際に行われる書面決議の手續きに関して、次の変更を行いました。
 - ・ファンドの併合について、受益者の利益に及ぼす影響が軽微であるときは、当該併合に関する書面決議を不要とする変更を行いました。
 - ・ファンドの併合および約款変更に関する書面決議に係る要件について、受益者数要件を廃止し、「受益者の半数以上であって、当該受益者の議決権の3分の2以上に当たる多数」から「受益者の議決権の3分の2以上に当たる多数」に変更を行いました。
 - ・書面決議において反対した受益者の受益権買取請求の規定の適用を除外する変更を行いました。
 - デリバティブ取引等に係る投資制限に関し、合理的な方法により算出した額が純資産総額を超えることとなる投資を行わない旨の規定を新設しました。
- (変更日：2014年12月1日)

LM・ブラジル国債マザーファンド

運用状況のご報告

第7期 決算日 2015年3月13日

(計算期間：2014年3月14日～2015年3月13日)

－ 受益者のみなさまへ －

法令・諸規則に基づき、「LM・ブラジル国債マザーファンド」の第7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。

商 品 分 類	親投資信託
信 託 期 間	無期限
運 用 方 針	1. 主としてブラジル・レアル建てのブラジル国債を中心に投資を行います。 2. 原則として外貨建資産の為替ヘッジを行いません。 3. 債券の流動性や残存年数に配慮しながらポートフォリオを構築します。
主 要 運 用 対 象	ブラジル・レアル建てのブラジル国債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準	価額		債組入比率	債券先物比率	純総資産額
		騰落	中率			
	円		%	%	%	百万円
3期(2011年3月14日)	12,595		2.7	96.8	—	321,712
4期(2012年3月13日)	13,442		6.7	97.1	—	363,628
5期(2013年3月13日)	16,075		19.6	97.8	—	283,699
6期(2014年3月13日)	14,433		△10.2	96.7	—	162,125
7期(2015年3月13日)	13,883		△3.8	96.6	—	88,496

(注1) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注2) 市場に広く認知されているベンチマークで、当ファンドのリスク特性を正確に反映する指標が見当たらないため、現状では、当ファンドの収益率及びリスク特性を特定のベンチマークと比較しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準	価額		債組入比率	債券先物比率	債券率
		騰落	率			
(期首) 2014年3月13日	円		%	%	%	%
	14,433		—	96.7	—	—
3月末	15,186		5.2	97.4	—	—
4月末	15,544		7.7	96.6	—	—
5月末	15,846		9.8	96.1	—	—
6月末	16,283		12.8	95.6	—	—
7月末	16,305		13.0	99.0	—	—
8月末	16,872		16.9	98.9	—	—
9月末	15,849		9.8	97.2	—	—
10月末	16,401		13.6	97.0	—	—
11月末	17,144		18.8	95.7	—	—
12月末	16,144		11.9	94.5	—	—
2015年1月末	16,960		17.5	99.1	—	—
2月末	15,077		4.5	98.3	—	—
(期末) 2015年3月13日	13,883		△3.8	96.6	—	—

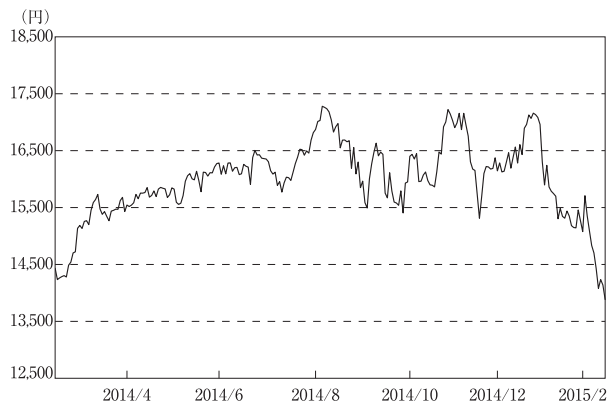
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

○運用経過

期中の基準価額の推移

(2014年3月14日～2015年3月13日)



○基準価額の主な変動要因

当期末（2015年3月13日）のLM・ブラジル国債マザーファンド（以下、当ファンド）の基準価額は13,883円となりました。当期の当ファンドのパフォーマンス（騰落率）はマイナス3.81%、550円下落しました。ブラジルの金利水準が相対的に高いことから、公社債利金を手堅く確保しました。しかし、ブラジルリアル・円相場がリアル安・円高となったことから、為替損益はマイナスとなりました。公社債損益についても、債券利回り上昇の影響でマイナスとなりました。

当期のブラジル債券市場では、利回りが上昇（価格は下落）しました。

期の前半は、ブラジル中銀（BCB）が2014年4月に利上げを決定した後、利上げサイクルが終了に近いとの見方が市場に広がり、利回りは緩やかに低下しました。その後、足元のブラジル景気の脆弱さが意識され、当面は政策金利が据え置かれるとの見方が広がったことから、利回りは低下傾向が続きました。

期の半ばは、BCBによる早期の利下げ期待の後退や、米国債利回りが上昇した影響などから、利回りは上昇しました。その後、ブラジル大統領選の行方を睨み、債券市場は一進一退となりました。新政権が市場に配慮した政策を取り入れる可能性が高いとの期待が高まり、利回りが低下する場面もありましたが、BCBが予想外に利上げを再開したことなどから、再び上昇しました。

期の後半は、BCBによる追加利上げや、鉄鉱石や原油など商品相場の下落を受け、利回りは上昇しました。新政権による財政改革への期待から、一時利回りが低下する場面も見られましたが、足元の財政収支悪化やインフレ率上昇を受け、利回りは再び上昇しました。さらに期末にかけては、国営石油会社ペトロブラスの汚職問題に絡む政局の混迷を受け、利回りは上昇しました。

当期の為替市場では、ブラジルリアル安・円高となりました。

期の前半は、BCBによる追加利上げや、ルセフ大統領の支持率低下を受けて政権交代観測が浮上し、ブラジル経済活性化への期待が高まったことなどから、リアル買い・円売りが優勢となりました。しかし、その後は、ウクライナ情勢を巡る不透明感が高まったことや、ブラジル景気の先行き不透明感等を背景に、リアルは伸び悩む展開となりました。

期の半ばは、BCBがリアル買い介入の強化を発表したことや、政権交代への期待感が高まったことから、リアル買い・円売りが優勢となりました。その後、大統領選の行方に対する不透明感が高まったことや、地政学リスクの高まりを受け投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、リアル売り・円買いが優勢となりました。しかし、BCBによる予想外の利上げや、日銀による予想外の追加金融緩和を受け、リアル買い・円売り優勢へと転じました。

期の後半は、原油や鉄鉱石等の資源価格の下落を背景にリスク回避の動きが強まったことから、

ブラジル国債（2年物）利回りの推移



ブラジルリアル/円レートの推移



リアル売り・円買いが優勢となりました。また、財政収支の悪化や新財務相によるリアル買い介入に慎重な発言等を受けて、リアル売り圧力が強まりました。さらに期末にかけては、ペトロブラス汚職問題を巡りルセフ政権への不信感が強まったことから、リアル売り・円買いが進みました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、主にブラジルリアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を目指して運用に努めてまいりました。当期においては、引き続き債券の流動性や残存年数に配慮しながら、ポートフォリオを構築しました。

○今後の運用方針

ブラジル経済については、第二次ルセフ政権がインフレ抑制や財政再建を優先する姿勢を示していることに加え、ペトロブラスの汚職問題なども足かせとなることから、当面は低迷が続くものと予想されます。しかし、新政権が財政再建策を打ち出していることは、投資家の信認回復につながるものと期待されます。

金融政策については、BCBはインフレを抑制するため、2014年10月に利上げを再開し、その後も3会合連続で追加利上げを決定しました。今後は、インフレ抑制姿勢は変わらないものの、足元の景気の脆弱さなどを考慮しながら、慎重に政策判断を行うものと思われれます。

為替市場については、BCBが引き続きインフレ抑制を重視した金融政策を維持すると予想されることや、海外投資家による証券投資の流入などに下支えされ、リアルは底堅く推移するものと見込まれます。また、日本では日銀の積極的な金融緩和が継続されると見込まれ、リアルを対円で下支えする要因と考えられます。

ブラジルの債券市場では、BCBがインフレ抑制を重視する姿勢を示していることなどから、利回りは引き続き高水準で推移するものと思われれます。ただし、国内経済の低迷が意識されていることから、金融政策の動向を見極めつつ、利回りの上昇幅は限定的にとどまるものと考えられます。また、金利差を意識した投資家の投資意欲も債券市場を下支えするものと思われれます。

当ファンドにおきましては、信託財産の中長期的成長を目指すと同時に、毎月の分配金を享受していただくことができますよう、運用に注力していく所存です。

○1万口当たりの費用明細

(2014年3月14日～2015年3月13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 25 (25)	% 0.158 (0.158)	(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	25	0.158	
期中の平均基準価額は、16,134円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。

(注3) 保管費用には非居住者のブラジル国内債券投資に係る金融取引税が含まれます。

○売買及び取引の状況

(2014年3月14日～2015年3月13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 744,347	千ブラジルリアル 2,121,344 (34,700)

(注1) 金額は受渡し代金。(経過利息分は含まれておりません。)

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2014年3月14日～2015年3月13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

(2015年3月13日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			千円	%	5年以上
ブラジル	千ブラジルレアル 2,493,100	千ブラジルレアル 2,229,732	千円 85,510,251	% 96.6	% —	% 50.8	% 17.9	% 27.9
合 計	2,493,100	2,229,732	85,510,251	96.6	—	50.8	17.9	27.9

(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) 単位未満は切捨て。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期 末					
	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						
BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	23,100	22,966	880,751	2015/4/1	
BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	181,000	175,053	6,713,313	2015/7/1	
BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	28,500	26,740	1,025,500	2015/10/1	
BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	444,190	419,033	16,069,950	2017/1/1	
BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	300,210	276,765	10,613,957	2018/1/1	
BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	151,150	136,457	5,233,140	2019/1/1	
BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	653,350	569,767	21,850,571	2021/1/1	
BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	711,600	602,948	23,123,064	2023/1/1	
合 計				85,510,251		

(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) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2015年3月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 85,510,251	% 96.0
コール・ローン等、その他	3,546,399	4.0
投資信託財産総額	89,056,650	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(88,336,229千円)の投資信託財産総額(89,056,650千円)に対する比率は99.2%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、3月13日における邦貨換算レートは1米ドル=121.44円、1ブラジルレアル=38.35円です。

○特定資産の価格等の調査

(2014年3月14日～2015年3月13日)

該当事項はございません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年3月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	90,245,262,621
コール・ローン等	722,868,287
公社債(評価額)	85,510,251,134
未収入金	2,389,198,757
未収利息	1,622,944,443
(B) 負債	1,749,075,418
未払金	1,190,014,000
未払解約金	559,061,418
(C) 純資産総額(A-B)	88,496,187,203
元本	63,742,270,352
次期繰越損益金	24,753,916,851
(D) 受益権総口数	63,742,270,352口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,883円

<注記事項>

元本の状況

期首元本額 112,326,503,124円

期中追加設定元本額 6,985,315,336円

期中一部解約元本額 55,569,548,108円

期末における元本の内訳

LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型) 59,564,796,037円

LM・ブラジル国債ファンド(年2回決算型) 1,300,292,428円

LM・ブラジル国債ファンド(適格機関投資家専用) 808,454円

LM・ブラジル・レアル国債ファンド(適格機関投資家専用) 11,369,425円

LM・ブラジル・ボンド・ファンド(適格機関投資家専用) 2,865,004,008円

○損益の状況 (2014年3月14日～2015年3月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,006,539,629
受取利息	12,006,539,629
(B) 有価証券売買損益	△ 7,972,024,766
売買益	4,410,545,950
売買損	△ 12,382,570,716
(C) 保管費用等	△ 207,456,297
(D) 当期損益金(A+B+C)	3,827,058,566
(E) 前期繰越損益金	49,799,189,359
(F) 追加信託差損益金	4,130,670,889
(G) 解約差損益金	△ 33,003,001,963
(H) 計(D+E+F+G)	24,753,916,851
次期繰越損益金(H)	24,753,916,851

(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(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3) 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。

<主な約款変更に関するお知らせ>

投資信託に関する法令・一般社団法人投資信託協会規則等の変更に伴い、下記の約款変更を行いました。

○重大な約款変更および繰上償還を行う際に行われる書面決議の手続きに関して、次の変更を行いました。

- ・ファンドの併合について、受益者の利益に及ぼす影響が軽微であるときは、当該併合に関する書面決議を不要とする変更を行いました。
- ・ファンドの併合および約款変更に関する書面決議に係る要件について、受益者数要件を廃止し、「受益者の半数以上であって、当該受益者の議決権の3分の2以上に当たる多数」から「受益者の議決権の3分の2以上に当たる多数」に変更を行いました。
- ・書面決議において反対した受益者の受益権買取請求の規定の適用を除外する変更を行いました。

○デリバティブ取引等に係る投資制限に関し、合理的な方法により算出した額が純資産総額を超えることとなる投資を行わない旨の規定を新設しました。

(変更日：2014年12月1日)