

LM・ブラジル国債ファンド (年2回決算型)

運用報告書 (全体版)

第14期 決算日 2015年9月14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	年2回の決算日（原則として毎年3月13日及び9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合わせ先：

レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社

お問合わせ窓口

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（年2回決算型）」は、2015年9月14日に第14期の決算を行いましたので、期中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。

レッグ・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	純資産総額
	(分配落)	税金	達配	み騰			
	円		円		%		百万円
10期(2013年9月13日)	12,916		10		△13.1	98.6	2,616
11期(2014年3月13日)	13,103		10		1.5	97.6	2,429
12期(2014年9月16日)	14,888		10		13.7	98.0	2,112
13期(2015年3月13日)	12,359		10		△16.9	97.6	1,786
14期(2015年9月14日)	10,129		10		△18.0	97.2	2,296

(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等で、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等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) 2015年3月13日	円		%	%	%	%
	12,359		—	97.6	—	—
3月末	12,128		△ 1.9	97.1	—	—
4月末	13,380		8.3	96.4	—	—
5月末	13,248		7.2	96.0	—	—
6月末	13,254		7.2	95.3	—	—
7月末	12,485		1.0	99.5	—	—
8月末	11,309		△ 8.5	98.7	—	—
(期末) 2015年9月14日	10,139		△18.0	97.2	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

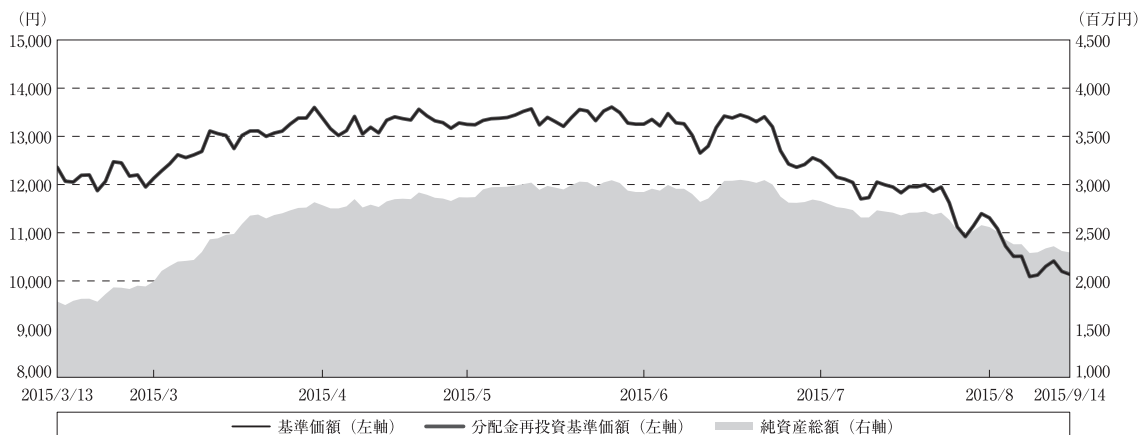
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率-売建比率。

○運用経過

期中の基準価額等の推移

(2015年3月14日～2015年9月14日)



期 首：12,359円

期 末：10,129円 (既払分配金 (税込み)：10円)

騰落率：△18.0% (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、期首 (2015年3月13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

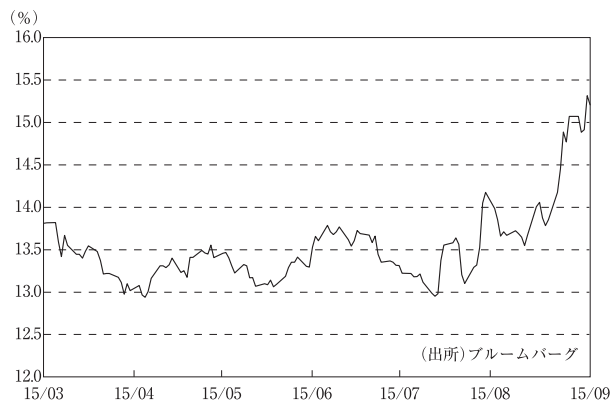
期末 (2015年9月14日) のLM・ブラジル国債ファンド (年2回決算型) (以下、当ファンド) の基準価額は10,129円 (分配金控除後) となりました。当期の当ファンドのパフォーマンス (騰落率) はマイナス18.0% (分配金再投資ベース)、基準価額は2,220円 (分配金込み) 下落しました。

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。

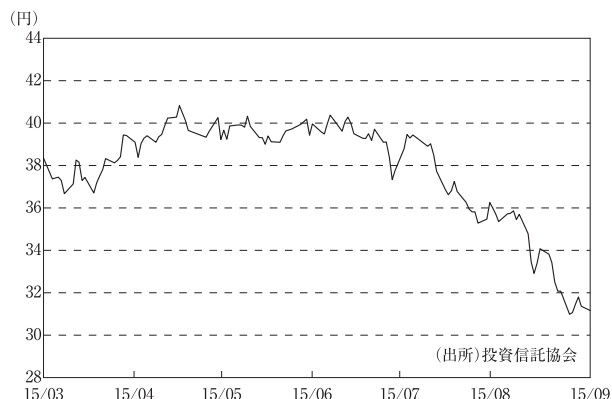
当期のブラジル債券市場では、利回りが上昇（価格は下落）しました。期の前半は、ルセフ大統領が財政目標の達成に向けてあらゆる手段を講じると発言し、政府の財政改革への取り組みに期待が高まったことなどから、利回りは低下しました。しかしその後は、ブラジル中央銀行（BCB）が追加利上げを決定したことなどから、利回りは上昇しました。期の半ばは、BCBが利上げを継続したことなどから、利回りは一時上昇しました。しかしその後は、ブラジル政府が2017年のインフレ目標の許容レンジ縮小を決定し、政府・BCBのインフレ抑制姿勢が強まるとの見方が広がったことなどから、利回りは低下しました。期の後半は、米国の格付け会社スタンダードアンドプアーズ（S&P）社がブラジルの格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ（弱含み）」へ引き下げたこと（その後、9月に格付の引き下げを実施）や、中国の景気減速懸念から世界的に株安が進み、投資家のリスク回避姿勢が強まる中、新興国資産に対する売り圧力が強まったことから、利回りは大きく上昇しました。

当期のブラジルリアル・円相場は、リアル安・円高となりました。期の前半は、ルセフ大統領が財政改革に前向きな発言を行ったことなどから、リアル買い・円売りが優勢となりました。米国の利上げ開始時期が先送りになるとの観測が広がったことも新興国資産のサポート要因となり、リアルを下支えしました。期の半ばは、狭い値幅での取引が続いていましたが、ギリシャへの金融支援問題が深刻化したことに加え、中国の株式市場が不安定な動きを示し、リスク回避姿勢が強まったことから、リアル売り・円買いが優勢となりました。期の後半は、ブラジルの格付け見通しが引き下げられたことや、汚職問題に絡みルセフ政権の政治的リスクが高まったことなどから、リアル売り・円買いが強まりました。さらに、世界的な株安を背景にリスク回避姿勢が強まったことや、ブラジルの2015年4－6月期GDP成長率が予想を下回ったことなどから、リアル安・円高が加速しました。

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



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14期
	2015年3月14日～ 2015年9月14日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.099%
当期の収益	10
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,673

(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、政府・BCBがインフレ抑制や財政健全化を優先する政策を進めていることから、当面は低迷が続くものと予想されます。しかしこうした動きは、持続的成長に向けた適切な措置であり、ブラジル経済に対する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2015年9月の金融政策委員会で政策金利（14.25%）の据え置きを決定し、さらに声明文では当面、金融政策の様子見姿勢を継続する方針を示しました。当社グループの現地運用会社では、BCBは当面は政策金利を現行水準に据え置くかと予想しています。

為替市場については、足元では不安定な動きが続く可能性があるものの、BCBがインフレ抑制を重視し、当面は現行の金利水準を維持すると予想されることが、ブラジルレアルを下支えするものと予想されます。一方、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、レアルは対円で底堅く推移するものと考えられます。

ブラジル債券市場では、景気の低迷等を背景に財政見通しが悪化していることから、上値の重い展開が続く可能性があります。ただし、ルセフ政権が財政健全化策を優先する政策を進めていることは、債券市場を下支えするものと予想されます。

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し、運用に注力していく所存です。

○1万口当たりの費用明細

(2015年3月14日～2015年9月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 107	% 0.846	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(52)	(0.409)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(52)	(0.409)	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)	(3)	(0.027)	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	16	0.125	(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)	(14)	(0.109)	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
(印 刷 等 費 用)	(1)	(0.010)	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	123	0.971	
期中の平均基準価額は、12,634円です。			

(注1) 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

(2015年3月14日～2015年9月14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
LM・ブラジル国債マザーファンド	千口 954,294	千円 1,368,791	千口 237,694	千円 344,426

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2015年3月14日～2015年9月14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

(2015年3月14日～2015年9月14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

(2015年3月14日～2015年9月14日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2015年9月14日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
LM・ブラジル国債マザーファンド	1,300,292	2,016,891	2,321,240

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2015年9月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
LM・ブラジル国債マザーファンド	2,321,240	99.8
コール・ローン等、その他	5,329	0.2
投資信託財産総額	2,326,569	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、当期末における外貨建純資産(64,396,492千円)の投資信託財産総額(66,390,107千円)に対する比率は97.0%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、9月14日における邦貨換算レートは1米ドル=120.65円、1ブラジルレアル=31.16円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年9月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,326,569,972
LM・ブラジル国債マザーファンド(評価額)	2,321,240,635
未収入金	5,329,337
(B) 負債	30,557,614
未払収益分配金	2,266,882
未払解約金	5,329,337
未払信託報酬	22,531,238
その他未払費用	430,157
(C) 純資産総額(A－B)	2,296,012,358
元本	2,266,882,627
次期繰越損益金	29,129,731
(D) 受益権総口数	2,266,882,627口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,129円

<注記事項>

元本の状況

期首元本額

期中追加設定元本額

期中一部解約元本額

1,445,513,367円

1,074,300,502円

252,931,242円

○損益の状況 (2015年3月14日～2015年9月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 518,560,118
売買益	15,981,069
売買損	△ 534,541,187
(B) 信託報酬等	△ 22,961,395
(C) 当期損益金(A+B)	△ 541,521,513
(D) 前期繰越損益金	△ 69,870,914
(E) 追加信託差損益金	642,789,040
(配当等相当額)	(1,159,745,764)
(売買損益相当額)	(△ 516,956,724)
(F) 計(C+D+E)	31,396,613
(G) 収益分配金	△ 2,266,882
次期繰越損益金(F+G)	29,129,731
追加信託差損益金	642,789,040
(配当等相当額)	(1,166,022,011)
(売買損益相当額)	(△ 523,232,971)
分配準備積立金	573,458,287
繰越損益金	△1,187,117,596

(注1) 損益の状況の中で(A)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(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	当 期
(A) 配 当 等 収 益(費用控除後)	123,465,747円
(B) 有 価 証 券 売 買 等 損 益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0
(C) 収 益 調 整 金	1,166,022,011
(D) 分 配 準 備 積 立 金	452,259,422
分 配 対 象 収 益 額(A+B+C+D)	1,741,747,180
(1万口当たり収益分配対象額)	(7,683)
収 益 分 配 金	2,266,882
(1万口当たり収益分配金)	(10)

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	10円
----------------	-----

◇分配金をお支払いする場合

分配金は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

お取り扱い分配金は、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）に分かれます。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、信用リスク集中回避のための投資制限の規定を新設し、信託約款の一部に所要の変更を行いました。

（変更日：2015年6月11日）

<LM・ブラジル国債マザーファンド>

下記は、LM・ブラジル国債マザーファンド全体(56,154,199千口)の内容です。

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			5年以上	2年以上	2年未満
ブラジル	千ブラジルレアル 2,244,250	千ブラジルレアル 1,994,228	千円 62,140,160	% 96.2	% —	% 32.0	% 19.5	% 44.6
合 計	2,244,250	1,994,228	62,140,160	96.2	—	32.0	19.5	44.6

(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)	—	10,200	10,145	316,144	2015/10/1
	BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	13,000	12,532	390,514	2016/1/1
	BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	135,000	125,896	3,922,923	2016/4/1
	BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	823,740	776,828	24,205,988	2017/1/1
	BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	300,210	272,506	8,491,316	2018/1/1
	BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	151,150	132,293	4,122,273	2019/1/1
	BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	716,150	589,743	18,376,396	2021/1/1
	BRAZIL-NTN-F (NOTA TESO N)	10.0	94,800	74,281	2,314,602	2023/1/1
合 計					62,140,160	

(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。

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	円		%	%	%	%
	13,883		△3.8	96.6	—	—

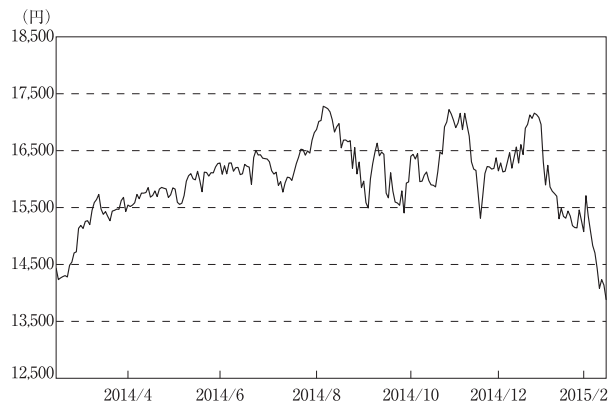
(注1) 騰落率は期首比です。

(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。

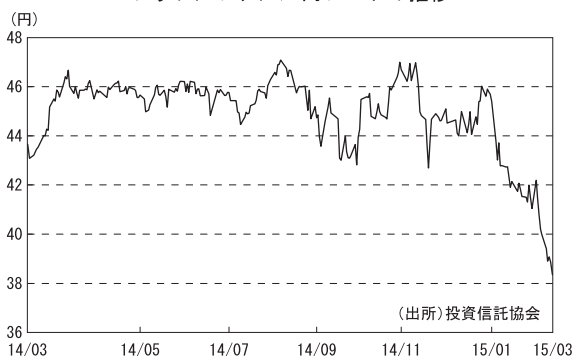
期の半ばは、BCBがリアル買い介入の強化を発表したことや、政権交代への期待感が高まったことから、リアル買い・円売りが優勢となりました。その後、大統領選の行方に対する不透明感が高まったことや、地政学リスクの高まりを受け投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、リアル売り・円買いが優勢となりました。しかし、BCBによる予想外の利上げや、日銀による予想外の追加金融緩和を受け、リアル買い・円売り優勢へと転じました。

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)