

LM・成長国ブルーチップ社債ファンド (毎月分配型／為替ヘッジなし)

運用報告書

第18期 決算日 2014年4月7日

第19期 決算日 2014年5月7日

第20期 決算日 2014年6月5日

第21期 決算日 2014年7月7日

第22期 決算日 2014年8月5日

第23期 決算日 2014年9月5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	平成24年10月5日～平成34年9月5日まで	
運用方針	主に新興国の企業が発行する米ドル建ての社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・成長国ブルーチップ社債マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド	新興国の企業が発行する米ドル建ての社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。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5日。休業日の場合は翌営業日）に、基準価額水準等を勘案して収益の分配を行います。	

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・成長国ブルーチップ社債ファンド（毎月分配型／為替ヘッジなし）」は、2014年9月5日に第23期の決算を行いましたので、第18期、第19期、第20期、第21期、第22期、第23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>

■設定以来の運用実績

作成期	決算期	基準価額 (分配落)	期騰落率		債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
			税込み 分配金	騰落率			
第1作成期	(設定日) 2012年10月5日	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 100
	1期 (2012年11月5日)	10,311	—	3.1	76.7	—	196
	2期 (2012年12月5日)	10,500	—	1.8	94.6	—	230
	3期 (2013年1月7日)	11,436	25	9.2	97.1	—	351
	4期 (2013年2月5日)	11,776	25	3.2	98.5	—	573
	5期 (2013年3月5日)	11,929	25	1.5	97.5	—	530
第2作成期	6期 (2013年4月5日)	12,377	25	4.0	99.0	—	429
	7期 (2013年5月7日)	12,782	25	3.5	97.5	—	282
	8期 (2013年6月5日)	12,386	80	△2.5	100.1	—	414
	9期 (2013年7月5日)	11,892	80	△3.3	97.2	—	457
	10期 (2013年8月5日)	11,785	80	△0.2	98.6	—	457
	11期 (2013年9月5日)	11,482	80	△1.9	98.1	—	423
第3作成期	12期 (2013年10月7日)	11,518	80	1.0	96.9	—	265
	13期 (2013年11月5日)	11,796	80	3.1	98.1	—	281
	14期 (2013年12月5日)	11,975	80	2.2	97.1	—	267
	15期 (2014年1月6日)	12,274	80	3.2	95.4	—	222
	16期 (2014年2月5日)	11,818	80	△3.1	97.2	—	222
	17期 (2014年3月5日)	12,064	80	2.8	97.0	—	217
第4作成期	18期 (2014年4月7日)	12,202	80	1.8	96.2	—	193
	19期 (2014年5月7日)	11,969	80	△1.3	97.6	—	269
	20期 (2014年6月5日)	12,290	80	3.4	95.2	—	728
	21期 (2014年7月7日)	12,264	80	0.4	96.4	—	753
	22期 (2014年8月5日)	12,073	80	△0.9	98.1	—	744
	23期 (2014年9月5日)	12,557	80	4.7	97.0	—	673

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注3) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注4) 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5) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注6) 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。

■過去6ヵ月間の基準価額等の推移

決算期	年 月 日	基準価額	騰 落 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率
第18期	(期 首) 2014年3月5日	円 12,064	% —	% 97.0	% —
	3月末	12,166	0.8	95.6	—
	(期 末) 2014年4月7日	12,282	1.8	96.2	—
第19期	(期 首) 2014年4月7日	12,202	—	96.2	—
	4月末	12,100	△0.8	92.5	—
	(期 末) 2014年5月7日	12,049	△1.3	97.6	—
第20期	(期 首) 2014年5月7日	11,969	—	97.6	—
	5月末	12,269	2.5	95.6	—
	(期 末) 2014年6月5日	12,370	3.4	95.2	—
第21期	(期 首) 2014年6月5日	12,290	—	95.2	—
	6月末	12,245	△0.4	96.3	—
	(期 末) 2014年7月7日	12,344	0.4	96.4	—
第22期	(期 首) 2014年7月7日	12,264	—	96.4	—
	7月末	12,242	△0.2	97.5	—
	(期 末) 2014年8月5日	12,153	△0.9	98.1	—
第23期	(期 首) 2014年8月5日	12,073	—	98.1	—
	8月末	12,416	2.8	95.6	—
	(期 末) 2014年9月5日	12,637	4.7	97.0	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

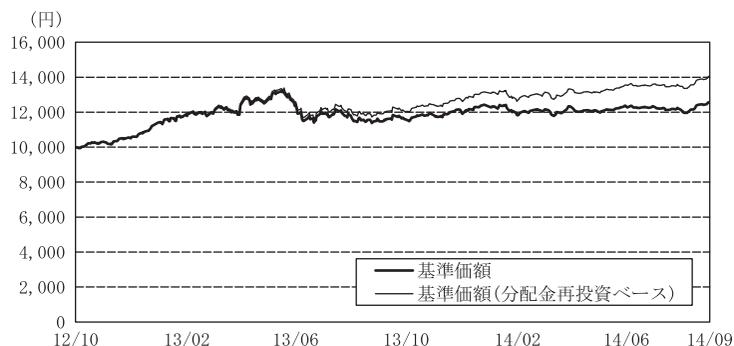
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

**LM・成長国ブルーチップ社債ファンド（毎月分配型／為替ヘッジなし）
市場総括および運用概況**

I. 設定来（2012年10月5日～2014年9月5日）の運用実績

基準価額の推移



上記の基準価額は、信託報酬控除後のものです。また、分配金再投資ベースの基準価額は、課税前分配金を再投資（複利運用）したと仮定して、委託会社が算出したものです。

パフォーマンス（分配金再投資ベース、2014年9月5日現在）

1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
4.67%	4.18%	8.24%	18.39%	—	41.09%

設定日は2012年10月5日

上記の図および表は過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。

II. 当作成期（2014年3月6日～2014年9月5日）の運用経過

- 当作成期末（2014年9月5日）のLM・成長国ブルーチップ社債ファンド（毎月分配型／為替ヘッジなし）（以下、当ファンド）の基準価額は12,557円（分配金控除後）となりました。
- 分配金につきましては、基準価額動向や保有債券の利金収入等を勘案し、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。

分配金 (1万口当たり、税込み)	第18期 (2014年4月7日)	80円
	第19期 (2014年5月7日)	80円
	第20期 (2014年6月5日)	80円
	第21期 (2014年7月7日)	80円
	第22期 (2014年8月5日)	80円
	第23期 (2014年9月5日)	80円
設定来の分配金累計額		1,405円

ファンドの収益分配方針に基づき、初回分配は第3期に行いました。

<分配金の内訳>

(単位：円、1万口当たり・税引前)

決算期	第18期	第19期	第20期	第21期	第22期	第23期
当期分配金	80	80	80	80	80	80
当期の収益	63	42	80	52	39	80
当期の収益以外	16	37	—	27	40	—
翌期繰越分配対象額	2,301	2,278	2,412	2,387	2,346	2,670

(注) 端数処理の関係で合計等が合わない場合があります。

- 当作成期の当ファンドのパフォーマンス（騰落率）はプラス8.24%（分配金再投資ベース）、基準価額は973円（分配金込み）上昇しました。
- 当ファンドは、主に「LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主に新興国の企業が発行する米ドル建ての社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。
- また、当ファンドの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。
- こうした運用の背景につきまして以下にご説明させていただきます。

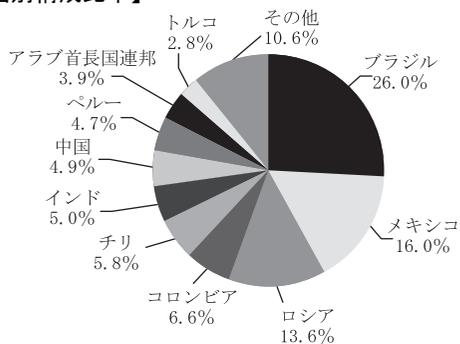
< LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンドの運用状況（2014年8月末現在） >

【ポートフォリオの概略】

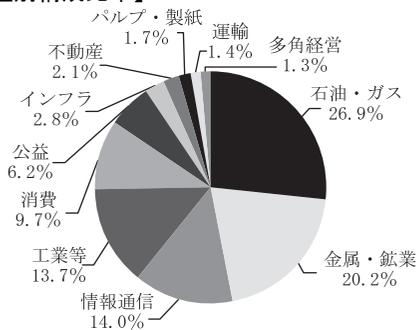
最終利回り	5.4%
デュレーション	5.1年
銘柄数	64
平均格付け*	BBB-
現物組入比率	97.3%
現金等比率	2.7%

* 平均格付けとは、基準日時点で投資信託財産が保有している有価証券に係る信用格付けを加重平均したものであり、当該投資信託受益証券に係る信用格付けではありません。

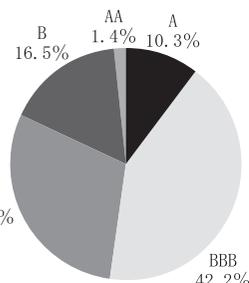
【国別構成比率】**



【業種別構成比率】**



【格付け別構成比率】**



** 構成比率は、投資有価証券を対象として算出・作成しており、キャッシュ部分は含まれておりません。また小数点第2位以下四捨五入のため、合計が100.0にならない場合があります。
格付け別構成比率は、S&P社、ムーディーズ社およびフィッチ・レーティングス社のうち最上位の格付けを適用しています。

【組入上位10銘柄】（2014年8月末現在）

	銘柄名	国名	業種	クーポン	償還年月	格付け	最終利回り	組入比率	銘柄説明
1	セメックス・ファイナンス	メキシコ	工業等	9.375%	2022年10月	BB-	6.5%	4.3%	セメントメーカーの大手。積極的な事業拡大によりグローバルにビジネスを展開。
2	パシフィック・ルピアレス・エナジー	コロンビア	石油・ガス	7.250%	2021年12月	BB+	5.3%	3.6%	石油・ガスの開発、生産を行う。海外の事業拡大にも注力。
3	ヴィンペルコム・ホールディングス	ロシア	情報通信	7.504%	2022年3月	BB	7.0%	3.1%	ロシアの大手電話通信会社。携帯電話、固定電話、ブロードバンドなどのサービスを世界各国に提供。
4	ベトロプラス・グローバル・ファイナンス	ブラジル	石油・ガス	4.375%	2023年5月	BBB+	4.5%	2.9%	石油・ガス生産会社。深海での油田探掘技術も有する。
5	サザン・カッパー	メキシコ	金属・鉱業	5.250%	2042年11月	BBB+	5.4%	2.8%	世界的な銅の採鉱企業。ペルーおよびメキシコで採鉱事業を行う。
6	エブラズ・グループ	ロシア	金属・鉱業	6.750%	2018年4月	BB-	8.1%	2.8%	大手鉄鋼企業。グローバルに製鉄所を展開する。
7	ベダンタ・リソーシズ	インド	金属・鉱業	6.000%	2019年1月	BB	4.9%	2.7%	資源会社。インドやオーストラリア等で事業を展開。銅や亜鉛、アルミニウム等の生産・販売を手掛ける。
8	ヴァーレ・オーバーシーズ	ブラジル	金属・鉱業	4.375%	2022年1月	A-	3.6%	2.6%	ヴァーレは、資源開発会社。鉄鉱石の生産・販売の世界的大手。
9	ドルフィンエナジー	アラブ首長国連邦	石油・ガス	5.500%	2021年12月	A+	3.3%	2.5%	ドルフィン・エナジー社は、ペルシャ湾岸の大規模ガス・パイプライン・プロジェクトであるドルフィン・プロジェクトの事業主体。
10	キューテル・インターナショナル・ファイナンス	カタール	情報通信	4.750%	2021年2月	A+	3.0%	2.2%	中東、東南アジア、北アフリカ地域にて、携帯電話、固定電話、ブロードバンド・インターネット・サービスを提供。

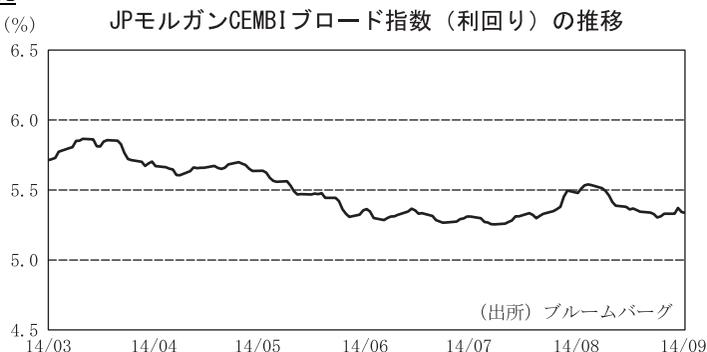
上記は組入銘柄の一部をご紹介しますものであり、個別銘柄の推奨を目的としたものではありません。

格付けはS&P社、ムーディーズ社およびフィッチ・レーティングス社のうち最も高い格付けをS&P社の表示方法で表記しています。

銘柄説明は銘柄の発行体の親会社もしくは関連会社に関する事項を記載している場合があります。

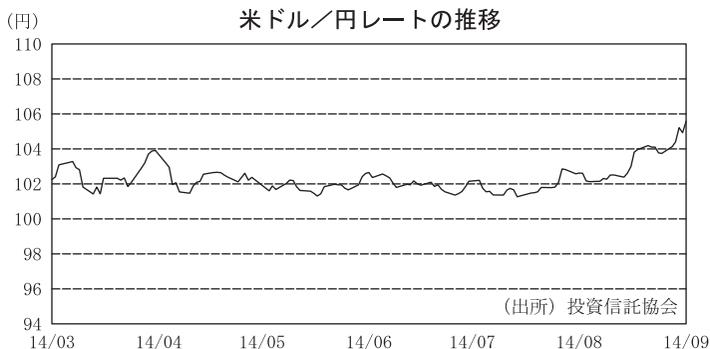
Ⅲ. 市場動向

① 新興国市場の概況



- 当ファンドが主要投資対象とする新興国社債の動きを示すJPモルガンCEMBIブロード指数の利回りは低下（価格は上昇）しました。
- 期の前半は、中国人民銀行が景気の下支えに向けて刺激策を講じるとの期待が広がったことから、新興国市場への資金流入が強まり、JPモルガンCEMBIブロード指数の利回りは低下しました。その後も、米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録発表を受けて米国の早期利上げ観測が後退したことを受け、新興国市場は総じて落ち着いた展開となりました。
- 期の半ばは、欧州中央銀行（ECB）が、政策金利の引き下げやマイナス金利政策の導入を含む追加緩和を決定したことを受け、利回りは低下しました。その後、海外において地政学的な緊張が高まり、金融市場への影響が懸念されましたが、グローバル市場への影響は限定的となり、新興国市場に対しても大きな影響は見られませんでした。
- 期の後半は、ウクライナや中東情勢を巡る地政学的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から、利回りは一時上昇しました。しかし、当作成期末にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）による長期的な金融緩和政策への期待や、ECBによる追加の金融緩和観測が高まったことなどに支えられ、利回りは低下しました。

② 為替市場



- 当作成期の米ドル・円相場は、米ドル高・円安となりました。
- 期の前半は、米国雇用統計の改善を受けて米国景気の回復期待が強まったことなどから、米ドル買い・円売りが一時優勢となりました。その後、日銀総裁が追加緩和に慎重な姿勢を示し、米ドル売り・円買いが強まる場面もありましたが、米国の小売売上高が市場の予想を上回ったことなどから、米ドルは底堅く推移しました。
- 期の半ばにかけては、2014年1－3月期米GDP成長率（速報値）が市場の予想を下回ったことや、ウクライナ情勢の不透明感が強まったことなどを受け、米ドル売り・円買いがやや優勢となりました。しかし、中国の製造業景況感の改善を受けて株式相場が上昇すると、米ドル買い・円売りが優勢となる場面も見られ、米ドル・円相場は概ねレンジ内での推移となりました。
- 期の後半は、4－6月期米GDP成長率（速報値）が市場の予想を大きく上回ったことから、米ドル買い・円売りが強まりました。当作成期末にかけても、米国景気が回復基調を強めているとの見方が広がり、米ドルは対円で上昇傾向となりました。

IV. 今後の見通しと運用方針

- 米国では今後、金融政策の正常化に向けた動きが進展し、それに伴って米国債券市場で不安定な値動きが生じる可能性もあります。しかし、FRBによる資産買入策が終了しても、長期的なインフレ期待が抑制されている間は、政策金利の据え置きが続くとの見方をFRBは維持しています。従って、FRBは今後も実体経済を見定めながら、慎重に金融政策の正常化を進めていくものと判断されます。
- 長期的な投資クラスとしての新興国社債は魅力的であると考えており、投資魅力のある銘柄を今後も組み入れていく所存です。ただし、バリュエーションや、新規社債発行の増加に伴う需給バランス、ビジネスモデルの有効性などを考慮し、銘柄やセクターの選択において極めて慎重な投資スタンスを維持する方針です。
- 当ファンドの運用においては、業種別では石油・ガス、金属・鉱業などへ厚めに配分しています。これらは新興国にとって戦略的な産業であり、国のサポートを受けやすいセクターであると判断しているためです。また、情報通信、工業等、消費などについても当面、厚めの配分を維持する方針です。国別では、ブラジル、メキシコ等の中南米地域へ厚めに配分しています。

当ファンドにおきましては、これまでと同様に、主に「LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、新興国の企業が発行する米ドル建ての社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、運用に注力していく所存です。

(上記見通しは2014年9月5日現在のものであり、将来において予告なく変更されることがあります。)

■ 1 万口（元本10,000円）当たりの費用の明細

項 目	第18期～第23期
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 銀 行)	103円 (50) (50) (3)
(b) 保 管 費 用 等	4
合 計	107

(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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信 託 報 酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率

(b) 保 管 費 用 等 = $\frac{\text{期中の保管費用等}}{\text{期中の平均受益権口数}}$

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 保管費用等は、このファンドが組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。

■ 親投資信託受益証券の設定、解約状況（2014年3月6日から2014年9月5日まで）

	第 18 期 ～ 第 23 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド	435,942	597,266	134,252	189,693

(注) 単位未満は切捨て。

■ 利害関係人との取引状況等（2014年3月6日から2014年9月5日まで）

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

■ 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3月6日から2014年9月5日まで）

該当事項はありません。

■ 自社による当ファンドの設定・解約状況（2014年3月6日から2014年9月5日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細

親投資信託残高

種 類	第3作成期末	第4作成期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド	164,278	465,968	678,542

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2014年9月5日現在

項 目	第 4 作 成 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド	678,542	84.1
コール・ローン等、その他	128,118	15.9
投資信託財産総額	806,660	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) LM・成長国ブルーチップ社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（1,659,192千円）の投資信託財産総額（1,687,633千円）に対する比率は98.3%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、9月5日における邦貨換算レートは1米ドル=105.57円です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第18期末 2014年4月7日	第19期末 2014年5月7日	第20期末 2014年6月5日	第21期末 2014年7月7日	第22期末 2014年8月5日	第23期末 2014年9月5日
	円	円	円	円	円	円
(A) 資 産	195,155,440	271,430,141	734,039,379	759,951,225	750,811,791	806,660,861
LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド(評価額)	195,155,440	271,430,141	734,039,379	759,951,225	750,811,791	678,542,799
未 収 入 金	—	—	—	—	—	128,118,062
(B) 負 債	1,566,201	2,111,426	5,363,085	6,042,842	5,958,857	133,505,835
未 払 収 益 分 配 金	1,269,248	1,800,147	4,743,296	4,917,953	4,935,829	4,288,638
未 払 解 約 金	—	—	—	—	—	128,118,062
未 払 信 託 報 酬	289,064	302,547	603,411	1,092,921	993,184	1,067,075
その他未払費用	7,889	8,732	16,378	31,968	29,844	32,060
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	193,589,239	269,318,715	728,676,294	753,908,383	744,852,934	673,155,026
元 本	158,656,089	225,018,494	592,912,091	614,744,219	616,978,737	536,079,761
次 期 繰 越 損 益 金	34,933,150	44,300,221	135,764,203	139,164,164	127,874,197	137,075,265
(D) 受 益 権 総 口 数	158,656,089口	225,018,494口	592,912,091口	614,744,219口	616,978,737口	536,079,761口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,202円	11,969円	12,290円	12,264円	12,073円	12,557円

<注記事項>

元本の状況

当作成期首元本額 180,239,563円

当作成期中追加設定元本額 490,293,498円

当作成期中一部解約元本額 134,453,300円

■損益の状況

項 目	第 18 期	第 19 期	第 20 期	第 21 期	第 22 期	第 23 期
	自2014年3月6日 至2014年4月7日	自2014年4月8日 至2014年5月7日	自2014年5月8日 至2014年6月5日	自2014年6月6日 至2014年7月7日	自2014年7月8日 至2014年8月5日	自2014年8月6日 至2014年9月5日
	円	円	円	円	円	円
(A) 有価証券売買損益	3,751,703	△ 2,301,540	16,897,026	4,333,409	△ 5,837,004	30,467,956
売 買 益	4,057,583	164,904	16,918,565	4,385,958	—	35,405,828
売 買 損	△ 305,880	△ 2,466,444	△ 21,539	△ 52,549	△ 5,837,004	△ 4,937,872
(B) 信託報酬等	△ 296,953	△ 311,279	△ 619,789	△ 1,124,889	△ 1,023,028	△ 1,099,135
(C) 当期損益金(A+B)	3,454,750	△ 2,612,819	16,277,237	3,208,520	△ 6,860,032	29,368,821
(D) 前期繰越損益金	4,345,925	6,104,781	1,691,815	13,225,756	11,516,323	△ 233,486
(E) 追加信託差損益金	28,401,723	42,608,406	122,538,447	127,647,841	128,153,735	112,228,568
(配当等相当額)	(28,658,710)	(44,448,806)	(128,590,650)	(135,110,892)	(135,758,906)	(118,270,477)
(売買損益相当額)	(△ 256,987)	(△ 1,840,400)	(△ 6,052,203)	(△ 7,463,051)	(△ 7,605,171)	(△ 6,041,909)
(F) 計 (C+D+E)	36,202,398	46,100,368	140,507,499	144,082,117	132,810,026	141,363,903
(G) 収益分配金	△ 1,269,248	△ 1,800,147	△ 4,743,296	△ 4,917,953	△ 4,935,829	△ 4,288,638
次期繰越損益金(F+G)	34,933,150	44,300,221	135,764,203	139,164,164	127,874,197	137,075,265
追加信託差損益金	28,401,723	42,608,406	122,538,447	127,647,841	128,153,735	112,228,568
(配当等相当額)	(28,660,928)	(44,773,755)	(129,842,971)	(135,225,508)	(135,769,243)	(118,310,630)
(売買損益相当額)	(△ 259,205)	(△ 2,165,349)	(△ 7,304,524)	(△ 7,577,667)	(△ 7,615,508)	(△ 6,082,062)
分配準備積立金	7,857,215	6,490,660	13,225,756	11,516,323	9,011,677	24,846,697
繰越損益金	△ 1,325,788	△ 4,798,845	—	—	△ 9,291,215	—

(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 18 期	第 19 期	第 20 期	第 21 期	第 22 期	第 23 期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益(費用控除後)	1,007,596	946,841	2,791,029	2,992,862	2,431,183	3,371,900
(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	8,687,363	215,658	0	18,236,354
(C) 収益調整金	28,660,928	44,773,755	129,842,971	135,225,508	135,769,243	118,310,630
(D) 分配準備積立金	8,118,867	7,343,966	6,490,660	13,225,756	11,516,323	7,527,081
分配対象収益額(A+B+C+D)	37,787,391	53,064,562	147,812,023	151,659,784	149,716,749	147,445,965
(1万円当たり収益分配対象額)	(2,381)	(2,358)	(2,492)	(2,467)	(2,426)	(2,750)
収益分配金	1,269,248	1,800,147	4,743,296	4,917,953	4,935,829	4,288,638
(1万円当たり収益分配金)	(80)	(80)	(80)	(80)	(80)	(80)

■分配金のお知らせ

決 算 期	第18期	第19期	第20期	第21期	第22期	第23期
1 万口当たりの分配金	80円	80円	80円	80円	80円	80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

お手持り分配金は、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。

LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド

運用報告書

第2期 決算日 2014年9月5日

(計算期間：2013年9月6日～2014年9月5日)

－ 受益者のみなさまへ －

法令・諸規則に基づき、「LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド」の第2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	<ol style="list-style-type: none"> 1. 主として新興国の企業が発行する米ドル建ての社債を中心に投資を行います。 2. 投資対象とする債券の格付けに制限は設けません。 3. 外貨建資産の為替ヘッジはしません。
主 要 運 用 対 象	新興国の企業が発行する米ドル建ての社債を主要投資対象とします。
組 入 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。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	期 騰 落 中 率	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	純 資 産 額
			%	%	総 額
(設定日)	円	%	%	%	百万円
2012年10月5日	10,000	—	—	—	1,907
1期(2013年9月5日)	12,096	21.0	97.2	—	2,342
2期(2014年9月5日)	14,562	20.4	96.2	—	1,555

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(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)	円	%	%	%
2013年9月5日	12,096	—	97.2	—
9月末	12,266	1.4	97.7	—
10月末	12,704	5.0	97.5	—
11月末	13,017	7.6	97.6	—
12月末	13,424	11.0	94.8	—
2014年1月末	13,135	8.6	93.7	—
2月末	13,311	10.0	96.4	—
3月末	13,470	11.4	95.4	—
4月末	13,503	11.6	92.4	—
5月末	13,801	14.1	95.6	—
6月末	13,884	14.8	96.2	—
7月末	13,991	15.7	97.4	—
8月末	14,303	18.2	95.5	—
(期 末)				
2014年9月5日	14,562	20.4	96.2	—

(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。

LM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド 市場総括および運用概況

I. 設定来（2012年10月5日～2014年9月5日）の運用実績

基準価額の推移



パフォーマンス（2014年9月5日現在）

1 ヶ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年	3 年	設定来
4.82%	4.63%	9.15%	20.39%	—	45.62%

設定日は、2012年10月5日

上記の図および表は過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。

II. 当期（2013年9月6日～2014年9月5日）の運用経過

- 当期末（2014年9月5日）のLM・成長国ブルーチップ社債マザーファンド（以下、当ファンド）の基準価額は14,562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）はプラス20.39%、基準価額は2,466円上昇しました。
- 当ファンドは、主に新興国の企業が発行する米ドル建ての社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。
- こうした運用の背景につきまして以下にご説明させていただきます。

III. 市場動向

新興国市場の概況

- 当ファンドが主要投資対象とする新興国社債の動きを示すJPモルガンCEMBIブロード指数の利回りは低下（価格は上昇）しました。
- 期の前半は、米国の量的金融緩和策の解除が先送りになるとの見方が強まったことを受け、新興国社債市場では買いが優勢となり、JPモルガンCEMBIブロード指数の利回りは低下して始まりました。その後、米連邦公開市場委員会（FOMC）において量的金融緩和の縮小が決定され、利回りはやや上昇しましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）が声明で超低金利政策の一段の長期化を示唆したことから、米量的金融緩和縮小による影響はそれほど大きくありませんでした。

- 期の半ばは、中国の景況感悪化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり、新興国社債市場においても売り圧力が強まり、利回りはやや上昇しました。しかし、投資家が新興国市場をひとまとめにせず、新興国が有する課題を個別に見定める姿勢を示したことなどから、混乱の波及拡大が阻止され、利回りは緩やかな低下傾向となりました。その後も、中国人民銀行が景気下支えに向けて刺激策を講じるとの期待が広がったことや、FOMCの議事録発表を受けて米国の早期利上げ観測が後退したことなどを受け、新興国市場は総じて落ち着いた展開となりました。
- 期の後半は、欧州中央銀行（ECB）が政策金利の引き下げやマイナス金利政策の導入を含む追加緩和を決定したことを受け、利回りは低下しました。その後、ウクライナや中東情勢を巡る地政学的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から、利回りは一時上昇しました。しかし、期末にかけては、FRBによる長期的な金融緩和と政策への期待や、ECBによる追加の金融緩和と観測が高まったことなどに支えられ、利回りは低下しました。

為替市場

- 当期の米ドル・円相場は、米ドル高・円安となりました。
- 期の前半は、米国財政問題を巡る与野党の協議が難航する中、米ドルは対円で下落して始まりましたが、FOMCにおいて量的金融緩和の縮小が決定されると、米ドル買い・円売りが優勢となりました。米国株式相場が上昇基調で推移し、投資家のリスク許容度の改善が意識されたことも、米ドル買い・円売りを促す要因となりました。
- 期の半ばは、中国の製造業関連指数の悪化を受け、中国経済を巡る懸念が意識されたことから、投資家のリスク回避姿勢が強まり、米ドル売り・円買いが強まりました。しかし、新興国市場が落ち着きを取り戻すと、米ドルは対円で下げ止まる展開となりました。その後、日銀総裁が追加緩和に慎重な姿勢を示し、米ドル売り・円買いが強まる場面もありましたが、米国の小売売上高が市場の予想を上回ったことなどから、米ドルは底堅く推移しました。
- 期の後半は、2014年1－3月期米GDP成長率（速報値）が市場の予想を下回ったことや、ウクライナ情勢の不透明感などを受け、米ドル売り・円買いがやや優勢となりました。その後、米ドル・円相場は概ねレンジ内での推移となりましたが、4－6月期米GDP成長率（速報値）が市場の予想を大きく上回ると、米ドル買い・円売りが強まりました。期末にかけても、米国景気が回復基調を強めているとの見方が広がり、米ドルは対円で上昇傾向となりました。

IV. 今後の見通しと運用方針

- 米国では今後、金融政策の正常化に向けた動きが進展し、それに伴って米国債券市場で不安定な値動きが生じる可能性もあります。しかし、FRBによる資産買入策が終了しても、長期的なインフレ期待が抑制されている間は、政策金利の据え置きが続くとの見方をFRBは維持しています。従って、FRBは今後も実体経済を見定めながら、慎重に金融政策の正常化を進めていくものと判断されます。
- 長期的な投資クラスとしての新興国社債は魅力的であると考えており、投資魅力のある銘柄を今後も組み入れていく所存です。ただし、バリュエーションや、新規社債発行の増加に伴う需給バランス、ビジネスモデルの有効性などを考慮し、銘柄やセクターの選択において極めて慎重な投資スタンスを維持する方針です。
- 当ファンドの運用においては、業種別では石油・ガス、金属・鉱業などへ厚めに配分しています。これらは新興国にとって戦略的な産業であり、国のサポートを受けやすいセクターであると判断しているためです。また、情報通信、工業等、消費などについても当面、厚めの配分を維持する方針です。国別では、ブラジル、メキシコ等の中南米地域へ厚めに配分しています。

当ファンドにおきましては、これまでと同様に、新興国の企業が発行する米ドル建ての社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、運用に注力していく所存です。

（上記見通しは2014年9月5日現在のものであり、将来において予告なく変更されることがあります。）

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 保 管 費 用 等	6円
合 計	6

(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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) $\text{保管費用等} = \frac{\text{期中の保管費用等}}{\text{期中の平均受益権口数}}$

(注2) 各項目ごとに円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（2013年9月6日から2014年9月5日まで）

公社債

			買 付 額	売 付 額
			千米ドル	千米ドル
外国	ア メ リ カ	特 殊 債 券	—	232
		社 債 券 (投資法人債券を含む)	9,084	18,694 (9)

(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。

(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。

(注4) 社債券（投資法人債券を含む）には新株予約権付社債（転換社債）は含まれておりません。

■ 主要な売買銘柄（2013年9月6日から2014年9月5日まで）

公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
		千円	
PETROBRAS INTL FIN CO 4.375% 23/5/20	65,382	EVRAZ GROUP SA 6.75% 18/4/27	103,820
CEMEX FINANCE LLC 9.375% 22/10/12	47,572	GAZPROM 4.95% 16/5/23	67,040
CNOOC FINANCE 2012 LTD 3.875% 22/5/2	40,449	VALE OVERSEAS LIMITED 4.375% 22/1/11	56,793
VALE OVERSEAS LIMITED 4.375% 22/1/11	31,414	ANGLOGOLD HOLDINGS PLC 8.5% 20/7/30	56,369
MARFRIG HOLDING EUROPE B 6.875% 19/6/24	27,367	CENT ELET BRASILEIRAS SA 5.75% 21/10/27	55,723
MYRIAD INT HOLDINGS BV 6% 20/7/18	22,822	PETROBRAS INTL FIN CO 4.375% 23/5/20	51,619
PACIFIC RUBIALES ENERGY 7.25% 21/12/12	22,569	PETROBRAS INTL FIN CO 5.375% 21/1/27	49,025
PACNET LTD 9% 18/12/12	22,493	VEDANTA RESOURCE 6.75% 16/6/7	47,910
OFFSHORE DRILLING HLDING 8.375% 20/9/20	22,456	CEMEX FINANCE LLC 9.375% 22/10/12	47,300
KWG PROPERTY HOLDINGS LT 8.975% 19/1/14	21,339	FIBRIA OVERSEAS FINANCE 6.75% 21/3/3	46,506

(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) 国内の現先取引によるものは含まれておりません。

(注3) 変動利付債券は、売買時の利率です。

■ 利害関係人との取引状況等（2013年9月6日から2014年9月5日まで）

期中における利害関係人との取引はありません。

■組入資産の明細 (2014年9月5日現在)

(1) 外国 (外貨建) 公社債

区 分	額 面 金 額	評 価 額		組入比率	うち B B 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
ア メ リ カ	千米ドル 13,668	千米ドル 14,184	千円 1,497,433	% 96.2	% —	% 78.3	% 18.0	% —
合 計	13,668	14,184	1,497,433	96.2	—	78.3	18.0	—

(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。

(2) 外国 (外貨建) 公社債銘柄別

種 類	銘 柄 名	利 率	償還年月日	額 面 金 額	評 価 額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
(アメリカ)		%		千米ドル	千米ドル	千円
普通社債券(含む投資法人債券)	ABU DHABI NATIONAL ENERG	2.5	2018/1/12	200	205	21,643
	AFREN PLC	6.625	2020/12/9	200	189	19,952
	AGILE PROPERTY HLDGS LTD	8.875	2017/4/28	100	104	11,005
	ALPEK SA DE CV	4.5	2022/11/20	200	205	21,655
	AMERICA MOVIL SAB DE CV	3.125	2022/7/16	200	197	20,887
	AXTEL SAB DE CV	8.0	2020/1/31	200	206	21,773
	BHARTI AIRTEL INTERNATIO	5.35	2024/5/20	200	213	22,542
	BRASKEM FINANCE LTD	5.75	2021/4/15	200	211	22,340
	BRF SA	4.75	2024/5/22	200	202	21,404
	CEMENTOS PACASMAYO SAA	4.5	2023/2/8	100	96	10,174
	CEMEX FINANCE LLC	9.375	2022/10/12	560	658	69,538
	CENCOSUD SA	4.875	2023/1/20	200	201	21,312
	CNOOC FINANCE 2012 LTD	3.875	2022/5/2	200	203	21,494
	COLBUN SA	6.0	2020/1/21	130	145	15,314
	CSN RESOURCES SA	6.5	2020/7/21	200	209	22,090
	DIGICEL GROUP LTD	8.25	2020/9/30	220	238	25,170
	DOLPHIN ENERGY LTD	5.5	2021/12/15	345	394	41,664
	ECOPETROL SA	5.875	2023/9/18	58	66	7,026
	EDC FINANCE LTD	4.875	2020/4/17	200	184	19,451
	EMPRESA NACIONAL DE ELEC	4.25	2024/4/15	30	30	3,228
	EMPRESAS ICA SOCIEDAD	8.875	2024/5/29	200	208	21,984
	EMPRESAS PUBLIC MEDELLIN	7.625	2019/7/29	140	168	17,777
	EUROCHEM M & C OJSC VIA	5.125	2017/12/12	250	243	25,666
	GAS NATURAL DE LIMA	4.375	2023/4/1	200	200	21,215
	GEOPARK LATIN AMER CHILI	7.5	2020/2/11	220	238	25,170
	GTL TRADE FINANCE INC	7.25	2017/10/20	230	261	27,594
	HYPERMARCAS SA	6.5	2021/4/20	150	161	17,042
	INDO ENERGY FINANCE II	6.375	2023/1/24	220	188	19,915
	INRETAIL SHOPPING MALLS	6.5	2021/7/9	80	84	8,867
	INVERSTONES CMPC SA	4.5	2022/4/25	260	262	27,764
	JBS INVESTMENTS GMBH	7.75	2020/10/28	200	216	22,882
	KWG PROPERTY HOLDINGS LT	8.975	2019/1/14	200	207	21,905
	LUKOIL INTL FINANCE BV	6.656	2022/6/7	215	222	23,491
	MARFRIG HOLDING EUROPE B	6.875	2019/6/24	270	275	29,073
	MERSIN ULUS LIMAN	5.875	2020/8/12	200	213	22,514
	MEXICHEM SAB DE CV	4.875	2022/9/19	250	266	28,147
	MIE HOLDINGS CORP	7.5	2019/4/25	200	211	22,275
	MYRIAD INT HOLDINGS BV	6.0	2020/7/18	200	219	23,199
	OAO TMK (TMK CAPITAL)	6.75	2020/4/3	200	182	19,240

種 類	銘 柄 名	利 率	償還年月日	額 面 金 額	評 価 額	
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額
(アメリカ)		%		千 米 ド ル	千 米 ド ル	千 円
	普通出債券(含む投資法人債券)					
	OAS INVESTMENTS GMBH	8.25	2019/10/19	200	208	22,037
	ODEBRECHT FINANCE LTD	6.75	2022/10/1	190	206	21,784
	ODEBRECHT FINANCE LTD	4.375	2025/4/25	200	195	20,597
	OFFICE CHERIFIEN DES PHO	5.625	2024/4/25	200	212	22,402
	OFFSHORE DRILLING HLDING	8.375	2020/9/20	200	218	23,093
	OLEODUCTO CENTRAL SA	4.0	2021/5/7	200	204	21,564
	PACIFIC RUBIALES ENERGY	7.25	2021/12/12	500	556	58,723
	PETROBRAS INTL FIN CO	7.875	2019/3/15	160	186	19,702
	PETROBRAS INTL FIN CO	4.375	2023/5/20	450	443	46,870
	PUMA INTL FINANCING	6.75	2021/2/1	200	206	21,826
	QTEL INTERNATIONAL FIN	4.75	2021/2/16	320	349	36,907
	REARDEN G HOLDINGS EINS	7.875	2020/3/30	150	159	16,825
	SAMARCO MINERACAO SA	4.125	2022/11/1	240	233	24,680
	SOUTHERN COPPER CORP	5.25	2042/11/8	450	434	45,875
	TNK-BP FINANCE SA	7.875	2018/3/13	280	298	31,514
	TONON BIOENERGIA SA	9.25	2020/1/24	200	186	19,715
	TRANSPORT DE GAS PERU	4.25	2028/4/30	200	193	20,404
	TURK TELEKOMUNIKASYON AS	3.75	2019/6/19	210	209	22,089
	VALE OVERSEAS LIMITED	4.375	2022/1/11	390	404	42,696
	VEDANTA RESOURCE	9.5	2018/7/18	110	128	13,543
	VIMPELCOM HLDGS	7.5043	2022/3/1	450	456	48,219
	VIRGOLINO DE OLIVEIRA FI	10.5	2018/1/28	200	149	15,729
	VOLCAN CIA MINERA SAA CM	5.375	2022/2/2	140	144	15,223
合 計	—	—	—	—	—	1,497,433

(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

2014年9月5日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 1,497,433	% 88.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	190,200	11.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,687,633	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 (1,659,192千円) の投資信託財産総額 (1,687,633千円) に対する比率は98.3%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5日における邦貨換算レートは1米ドル=105.57円です。

■特定資産の価格等の調査 (2013年9月6日から2014年9月5日まで)

該当事項はありません。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	当 期 末 2014年9月5日
(A) 資 産	円 1,813,824,202
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	75,738,766
公 社 債 (評価額)	1,497,433,813
未 収 入 金	215,484,186
未 収 利 息	22,918,530
前 払 費 用	2,248,907
(B) 負 債	257,897,729
未 払 金	126,672,000
未 払 解 約 金	131,225,729
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	1,555,926,473
元 本	1,068,506,974
次 期 繰 越 損 益 金	487,419,499
(D) 受 益 権 総 口 数	1,068,506,974口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,562円

<注記事項>

元本の状況

期首元本額 1,936,824,484円

期中追加設定元本額 656,910,957円

期中一部解約元本額 1,525,228,467円

期末における元本の内訳

LM・成長国ブルーチップ社債ファンド (毎月分配型/為替ヘッジあり) 598,024,382円

LM・成長国ブルーチップ社債ファンド (毎月分配型/為替ヘッジなし) 465,968,136円

LM・成長国ブルーチップ社債ファンド (毎月分配型/為替ヘッジあり) (連動機関投資家専用) 2,274,504円

LM・成長国ブルーチップ社債ファンド (毎月分配型/為替ヘッジなし) (連動機関投資家専用) 2,239,952円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2013年9月6日 至 2014年9月5日
(A) 配 当 等 収 益	円 95,917,356
受 取 利 息	94,576,617
そ の 他 収 益 金	1,340,739
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	214,368,184
売 買 益	238,144,263
売 買 損	△ 23,776,079
(C) 信 託 報 酬 等	△ 705,597
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	309,579,943
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	406,040,704
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	227,502,271
(G) 解 約 差 損 益 金	△455,703,419
(H) 計 (D+E+F+G)	487,419,499
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	487,419,499

(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。