

2014年8月13日

LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型)

～第70期決算分配金と今後の市場見通しについて～

平素より『LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型)』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2014年8月13日に第70期決算を迎えました。当期の分配金(課税前・1万口当たり、以下同じ。)につきましては、80円から20円引き下げ60円と致しましたことをご報告申し上げます。

今回の見直しは、基準価額の水準や分配対象額の状態などを総合的に勘案した結果によるものです。後述のとおり分配金を考慮した過去1年のリターンはプラスとなっていますが、2013年以降続いたブラジルの政策金利引き上げが小休止局面を迎えると予想されることから、将来に備えて分配金を抑え、信託財産の成長を目指すことと致しました。

今後ともファンドの運用にあたっては、パフォーマンスの向上を目指してまいりますので、引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

基準価額の推移

(2008年10月31日～2014年8月13日)



設定来の分配金(1万口当たり、税引前)の推移

第4期～第17期 2009/2/13～2010/3/15	第18期～第38期 2010/4/13～2011/12/13	第39期～第43期 2012/1/13～2012/5/14
100円	120円	100円

第44期～第50期 2012/6/13～2012/12/13	第51期～第55期 2013/1/15～2013/5/13	第56期～第69期 2013/6/13～2014/7/14	第70期 2014/8/13	分配金合計
80円	60円	80円	60円	6,460円

※上記グラフは、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。基準価額は信託報酬控除後のものです。

※基準価額(分配金込み)は、税引前分配金を再投資(複利運用)したと仮定して、委託会社が算出したものです。

※分配金合計は、設定来の累計額です。

※運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧ください」の留意事項をご覧ください。

よくあるご質問

Q1 なぜ分配金を80円から60円に引き下げたのですか？

A1 基準価額の水準や分配対象額の減少などを勘案した結果、分配金を引き下げ、その差額をファンドの純資産に留保することで信託財産の成長を目指すためです。

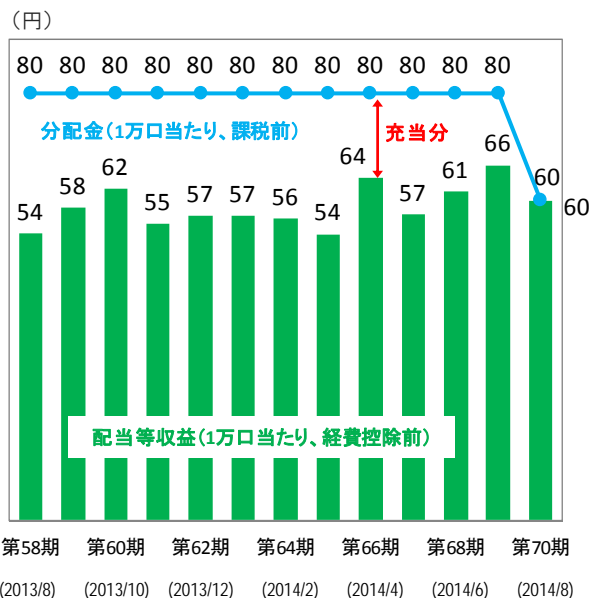
当ファンドの分配金額は、分配方針に基づき基準価額の水準や分配対象額の状況等を勘案して決定されます。

基準価額の水準につきましては、例えば基準価額が 10,000 円のときに 100 円の分配金を支払うとすると、ファンド総額の 1%(=100 円/10,000 円)を分配金として支払うことになります。一方、基準価額が 5,000 円のときに 100 円の分配金を支払うとすると、ファンド総額の 2%(=100 円/5,000 円)を分配金として支払うことになります。このように、基準価額の水準によってファンド総額に対する分配金の支払い比率が変化することから、分配金額を決定する際には基準価額の水準を勘案します。

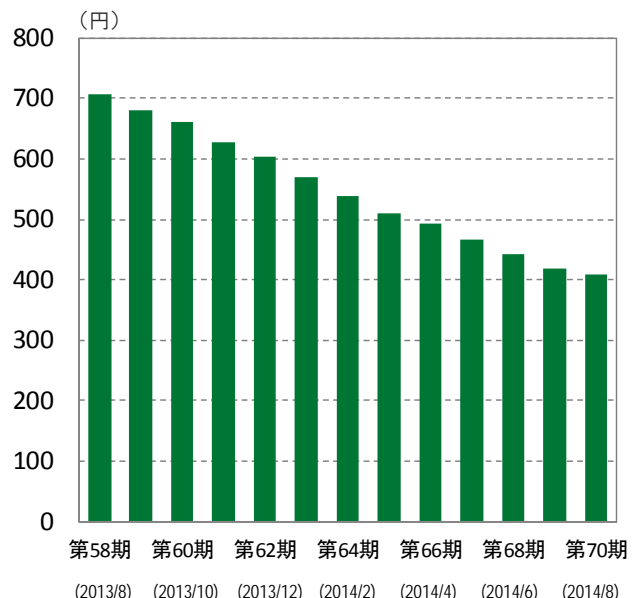
また、分配対象額も考慮に入れる必要があります。当ファンドは第 56 期(2013 年 6 月)より 80 円の分配を継続してまいりました。各期の分配にあたっては、期中の収益(配当等収益など)に加え、過去の収益(運用収益など)の一部を分配金に充ててきており、足元ではファンド全体の分配対象額は減少傾向にあります(下図参照)。

そのため、安定的な分配の継続と、信託財産の成長を目指すためには、分配金を引き下げる必要があると判断するに至りました。なお、今回 80 円から 60 円に引き下げた分配金の差額はファンドの純資産に留保することになりますので、引き下げを行わなかった場合に比べ、分配落ち後の基準価額は高くなります。

配当等収益および分配金の推移



分配対象額(1万口当たり、分配落ち後)の推移



※上記グラフは、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。

※運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧ください」の「留意事項」をご覧ください。

Q2 分配金を引き下げたのは、運用成績が悪いからですか？

A2 分配金を引き下げたのは、運用成績が悪いからではありません。Q1のとおり、基準価額の水準や分配対象額の減少を勘案した結果、分配金を引き下げました。


分配金の引き下げや引き上げは、運用成績に直接関係しているものではありません。運用成績を考える際、基準価額の動きだけでなく、受け取った分配金を考慮に入れるトータルリターン(総合的な収益率)の確認が必要です。

具体例として、約1年前(2013年7月31日)に当ファンドを購入したとします。当時の基準価額は7,069円でしたが、現在(2014年7月31日)は6,999円に下落しました。しかし、この期間に分配金を960円受け取っているため、総合的な評価額は6,999 + 960 = 7,959円となります。従ってトータルリターンは7,069円から7,959円の伸び、すなわち+12.6%となります(基準価額、分配金、総合的な評価額はすべて1万口当たり)。

上記例を一般的に表現すると、以下の計算によりトータルリターンを算出することができます。

$$\text{トータルリターン} = \frac{\text{総合的な評価額}}{\text{購入時の基準価額}} - 1 = \frac{\text{評価時点の基準価額} + \text{分配金合計額}}{\text{購入時の基準価額}} - 1$$

(ご参考)購入時期別のトータルリターンの状況(2014年7月末時点)



購入時期 (保有期間)	購入時の 基準価額	2014年7月末		総合的な 評価額	トータル リターン
		基準価額	分配金 合計額		
2008年10月末 (設定時)	10,000	6,999	6,400	13,399	34.0%
2009年7月末 (5年間)	10,831	6,999	5,800	12,799	18.2%
2010年7月末 (4年間)	9,754	6,999	4,520	11,519	18.1%
2011年7月末 (3年間)	8,940	6,999	3,080	10,079	12.7%
2012年7月末 (2年間)	6,940	6,999	1,820	8,819	27.1%
2013年7月末 (1年間)	7,069	6,999	960	7,959	12.6%

※上記の総合的な収益率は分配金合計額を単純に基準価額に乗せて計算しています。したがって、分配金をファンドに再投資したと仮定した再投資基準価額による騰落率とは異なります。 ※分配金は1万口当たり、税引前のものです。

※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧ください」の留意事項をご覧ください。

Q3 今後の市場見通しを教えてください。

A3 ①海外との金利差、②政策金利の引き上げサイクルの終盤化、
③ブラジル・レアル相場の安定期待などを背景に、ブラジル債券投資に好ましい投資環境が継続することが期待されます。

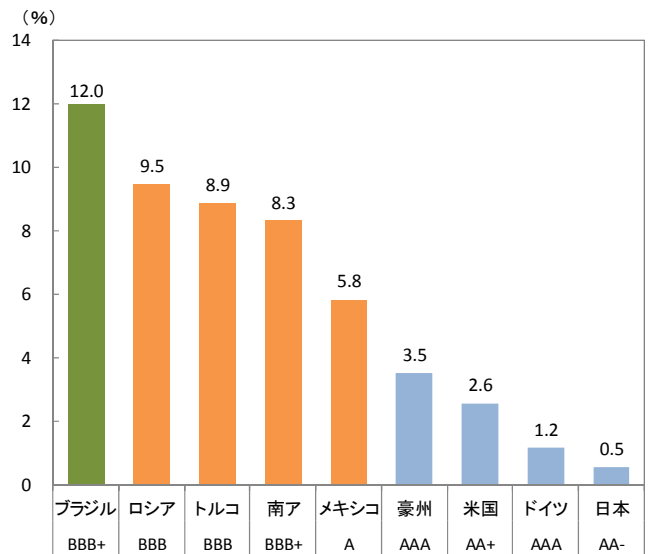
ブラジル国債格付は引き続き投資適格水準

ブラジル中央銀行(BCB)は、2013年4月から2014年4月までの1年間に、政策金利を3.75%引き上げました。2014年7月末現在、政策金利は11.00%、ブラジル10年国債利回りは12.0%となっています。(図1)

ブラジルの自国通貨建て長期債格付は、3月下旬に米格付会社S&P社によって「A-」から「BBB+」へ1段階引き下げられたものの、格付見通しは「ネガティブ」から「安定的」に引き上げられました。

格付「BBB+」は一般に信用力が高いとされる投資適格級の水準であり、格付対比でみたブラジル国債は相対的に高い利回り水準を維持していると考えられます。

図1:主要国の10年国債利回りと国債格付



(出所)ブルームバーグ、2014年7月31日時点
※格付はS&P社の自国通貨建て長期債格付

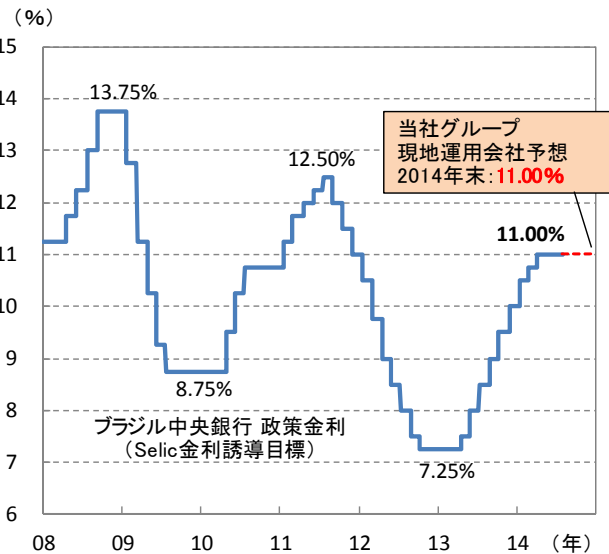
ブラジル中銀の利上げサイクルは小休止

4月まで引き上げが続いていた政策金利は、5月および7月の金融政策委員会において、2会合連続で11.00%に据え置く決定が下されています(図2)。

6月の拡大消費者物価指数(IPCA)は前年比+6.52%と、ブラジル中銀のインフレ目標の上限(6.5%)を小幅に上回ったものの、BCBは景気動向を考慮して金利据え置きを決定したのと考えられます。

当社グループの現地運用会社では、2014年末まで政策金利は現行の11.00%で据え置かれると予想しており、2013年4月から始まったブラジル中銀の利上げサイクルは小休止局面を迎えるかとみています。

図2:ブラジル政策金利の推移



(出所)ブルームバーグ (注)点線は今後の政策金利予想。(期間)2008年1月1日~2014年7月31日

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧いただく上での留意事項」をご覧ください。

ブラジルの為替相場は回復傾向

2014年2月以降、ブラジル・レアル相場は強含みの傾向にあります(図3)。

レアル動向の反転の契機となったのは2014年2月20日のブラジル政府による追加歳出削減策の公表でした。ルセフ政権が財政健全化路線を維持する方針を打ち出したことは、海外投資家からのブラジルへの信認回復にも寄与したものと考えられます。

また、ブラジル中銀は2013年8月に導入した為替介入プログラムについて、その期限を2014年6月末から同年12月末に延期しました。

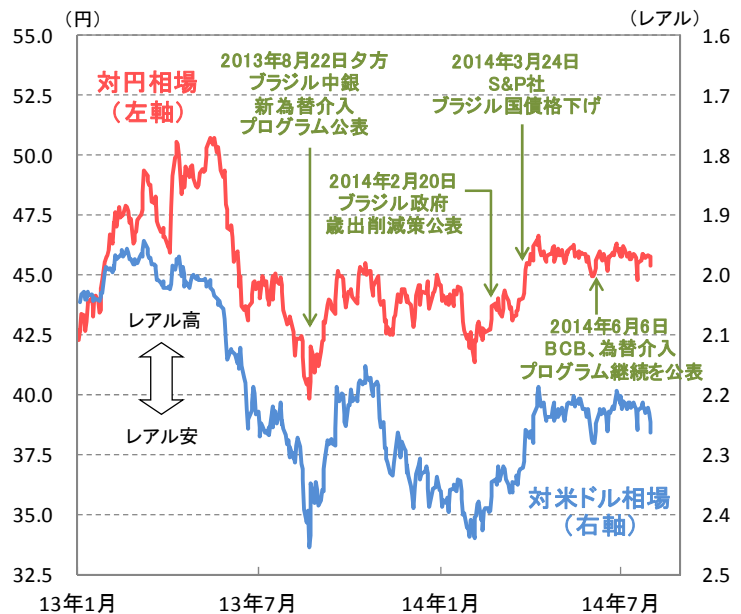
当プログラムは、計画的に為替介入を実施することで為替介入の透明性を高め、レアル相場の安定化を図ることを目的としており、実際に市場の信認を通じて、レアル相場の安定に寄与してきたと考えられます。7月以降の為替介入プログラム継続を決定したことは、今後もレアル相場の下支え要因となると期待されます。

海外投資家によるブラジルへの証券投資も回復

海外投資家のブラジルへの証券投資は、2014年に入って資金流入が加速する傾向にあります(図4)。海外投資家の債券投資は5月に小幅流出したものの、6月には再び流入超となり、海外との金利差は引き続きブラジル債券への資金流入を惹き付けると期待されます。

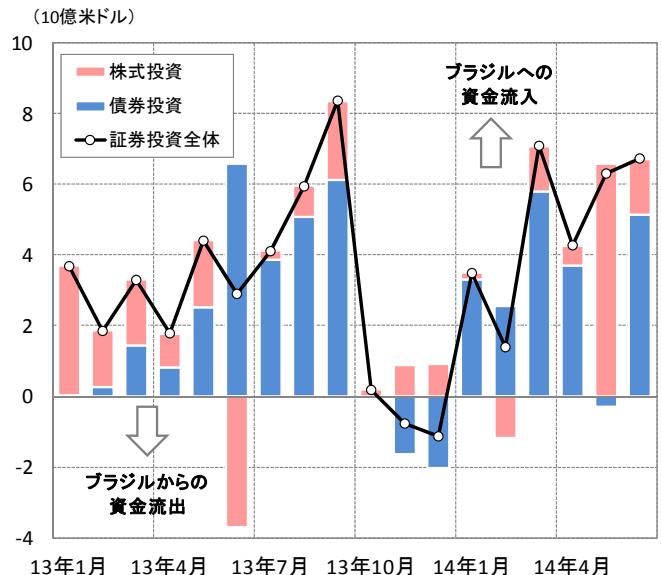
海外投資家がブラジルへの債券投資を再評価しはじめた背景には、①ブラジル中銀の累計3.75%の利上げによる海外との金利差拡大、②ブラジル中銀の利上げサイクルの終盤化(金利上昇に伴う債券価格下落リスクの後退)、③インフレ抑制の観点からブラジル中銀がレアル相場の安定を志向する可能性が高いこと、などが考えられ、今後もブラジル債券投資に好ましい投資環境の継続が期待されます。

図3:ブラジル・レアルの対米ドル・対円相場



(出所)ブルームバーグ
(期間)2013年1月1日～2014年7月31日

図4:海外投資家によるブラジルへの証券投資



(出所)ブラジル中央銀行
(期間)2013年1月～2014年6月

【本件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】

03-5219-5940 (受付時間 営業日の午前9時～午後5時)

以上

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧いただく上での留意事項」をご覧ください。

当ファンドについてのご注意事項

投資元本を割り込むことがあります。

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資を行いますので基準価額は変動します。また、実質的に外貨建資産に投資を行いますので、為替の変動による影響を受けます。
- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 当ファンドの信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。投資信託は預貯金と異なります。

基準価額を変動させるいろいろなリスクがあります。

- 当ファンドの基準価額を変動させる要因としては、「カントリーリスク」、「為替変動リスク」、「金利変動リスク」や「信用リスク」などがありますが、基準価額の変動要因はこれらに限定されるものではありません。ファンドのリスクについては、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

分配金が支払われないことがあります。

- 分配対象額が少額等の場合には、分配を行わないことがあります。

その他重要な事項に関しては、投資信託説明書(交付目論見書)に詳しく記載されていますので、よくお読みください。

収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧ください」の留意事項をご覧ください。

お申込みメモ	
購入単位	販売会社が定める単位
購入・換金価額	購入・換金の申込受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として6営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として、午後3時までに受け付けたものを当日の申込受付分とします。
購入・換金の申込受付不可日	サンパウロ証券取引所、サンパウロの銀行またはニューヨークの銀行の休業日の場合には、購入・換金申込は受け付けません。
信託期間	無期限(平成20年10月31日設定)
決算日	毎月分配型:毎月13日(休業日の場合は翌営業日)
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 ※税法等が改正された場合には、内容が変更になることがあります。

ファンドの費用	
投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	購入金額(購入申込受付日の翌営業日の基準価額に購入口数を乗じて得た額)に、 3.78%(税抜3.50%) を上限として販売会社が定める率を乗じて得た金額(1万口あたり)とします。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金手数料・信託財産留保額	ありません。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
運用管理費用(信託報酬)	純資産総額に対し年率 1.674%(税抜1.55%)
その他の費用・手数料	組入有価証券の売買時の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、信託事務の処理に要する諸費用、信託財産に関する租税、その他諸費用(監査費用、印刷等費用、受益権の管理事務費用等。)等を信託財産から支払います。 その他諸費用は毎日計上され毎決算時または償還時に、日々の純資産総額に年率0.05%を乗じて得た金額の合計額を上限として委託会社が算出する金額が、その他については原則として発生時に実費が、ファンドの信託財産から支払われます。 <ブラジルにおける金融取引税> 非居住者のブラジル国内債券投資に伴い、ブラジルレアルを取得する為替取引に対して課される金融取引税(平成26年7月末現在 0%)はマザーファンドから支弁され、間接的に当ファンドの全受益者の負担となります。 (上記金融取引税の税率は、平成26年7月末現在のものであり、金融取引税の課税の有無、税率等は、ブラジルの税制変更に伴い変更される場合があります。) ※上記の費用等については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

(注) 投資者の皆さまにご負担いただく手数料等の合計額については、ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

委託会社、その他の関係法人	
委託会社	レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第417号 加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
投資顧問会社	ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニー・ディーティーブイエム・リミターダ(在ブラジル)
受託会社	三井住友信託銀行株式会社
再信託受託会社	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社
取扱販売会社	次頁でご確認ください

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧いただく上での留意事項」をご覧ください。

販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会	日本商品先物取引協会
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
株式会社みなと銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第22号	○		○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第8号	○			
株式会社伊予銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第2号	○		○	
株式会社第四銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第1号	○		○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○			
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社京葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第56号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○		○	○
中銀証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第6号	○			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社愛知銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第180号	○	○		
株式会社鹿児島銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第2号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
日本アジア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第134号	○			
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
いよぎん証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第21号	○			
クレディ・スイス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第66号	○	○	○	○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○		○	
株式会社北陸銀行(ネット専用)	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第3号	○		○	
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6号	○			

本資料をご覧いただく上での留意事項

●投資信託は預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。●投資信託は金融機関の預貯金とは異なり、元本及び利息の支払いの保証はありません。●証券会社以外で投資信託をご購入された場合は、投資者保護基金の支払いの対象にはなりません。●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社（以下「当社」）が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された運用スタンス、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。●投資信託は値動きのある証券(外国証券には為替リスクもあります)に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。基準価額の変動要因となるリスクの詳細は投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。●投資資産の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様に帰属します。過去の運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●投資信託に係る申込手数料は販売会社にご確認ください。●投資信託の運用に係る信託報酬その他の費用等の詳細は投資信託説明書(交付目論見書)の「費用・税金」をご覧ください。●投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しいたしますので、必ず内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。●投資信託説明書(交付目論見書)は、取扱販売会社の窓口にご請求ください。

投資信託の取得のお申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)等の内容をよくお読みください。

●投資信託は値動きのある証券に投資しますので、組入証券の価格の下落や、組入証券の発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により、損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、投資元金が割り込むことがあります。●損失を含むリスクは投資信託ご購入のお客様に帰属します。運用実績は将来の運用成果等を保証するものではありません。●取得申込の際は投資信託説明書の内容を十分ご確認のうえご自身で判断ください。※後述の「本資料をご覧いただく上での留意事項」をご覧ください。