

LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）

第78期決算分配金と今後の市場見通しについて

『LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）』は、2015年4月13日に決算を迎え、今期の分配金（1万口当たり、税引前）につきまして、前期の60円から10円引き下げ50円といたしましたことをご報告申し上げます。今回の見直しは、リアル相場下落の影響による基準価額水準の低下および分配対象額の減少などを総合的に勘案したものです。

その背景について以下の通りご報告申し上げます。

【分配金引き下げの背景】

一時、1リアル=36円台までリアル安円高が進行

ブラジルでは、3月27日にIBGE（ブラジル地理統計院）が発表した2014年10-12月期実質GDP成長率が前期比+0.3%と低水準に留まるなど、経済の悪化が続いています。

また、ペトロbrasの汚職問題による政治混乱やレヴィ財務相主導で進めている緊縮財政に対する不満も相まって、現地ではルセフ大統領辞任を求める大規模デモが発生するなど、政権の支持率は低下しています。

これらを背景にリアル相場は下落基調が続いており、足元では3月末の為替介入プログラムの終了を前に、一時、対米ドルでは1米ドル=3.2リアル台、対円では1リアル=36円台まで調整する場面もありました（図1）。

基準価額および分配対象額が低下

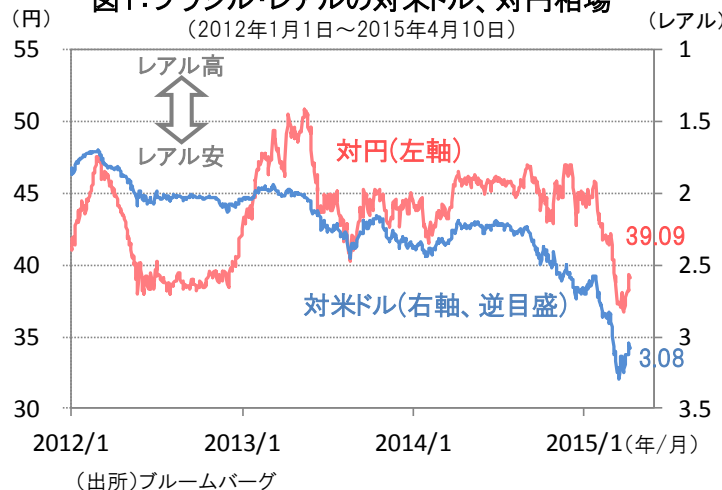
当ファンドは第70期（2014年8月）より毎月60円の分配を継続してきました。各期の分配にあたっては、主に期中の債券等の金利収入（配当等収益）等に加え、過去の収益（運用収益等）の一部を分配金に充てています。

足元、現地通貨ベースの金利収入は、後掲の通り、ブラジル10年国債利回り12.6%（2015年4月10日現在）と引き続き高い水準で推移していますが、リアル安の影響から当ファンドの各期の円換算の金利収入が減少し、分配金額を下回って推移しています。その結果、分配対象額が減少傾向にあります（図2、図3）。

そのため、当ファンドの基準価額の水準や分配対象額の状態等を総合的に勘案し、分配金を引き下げることとしました（図4、次ページ）。

図1：ブラジル・レアルの対米ドル、対円相場

(2012年1月1日～2015年4月10日)



(出所)ブルームバーグ

図2：配当等収益および分配金の推移

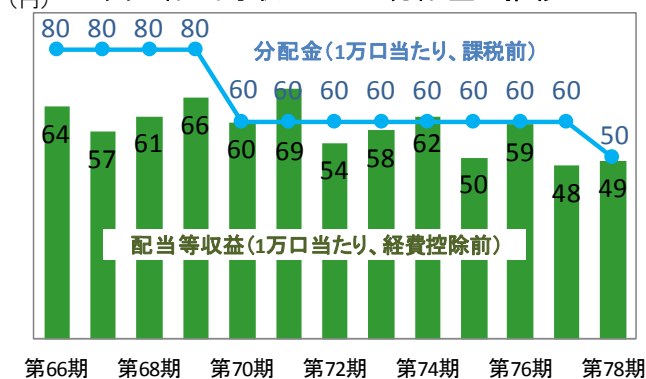
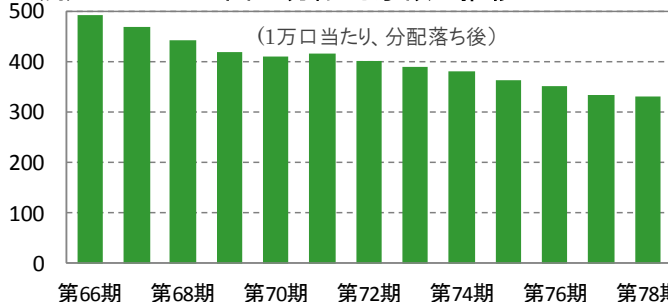


図3：分配対象額の推移



※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。

●当資料は、説明用資料としてレッグ・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。●この書面およ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。※後述の「本資料をご覧ください上のご留意事項」をご確認ください。

LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）

【今後の市場見通し】

ブラジル国債の信用格付について

ブラジルではペトロbras汚職問題に関連した政治的な混乱が続きましたが、3月10日には政権と議会の間で所得税の最低課税水準の引き上げ等に関して合意がなされるなど、政権と議会の間の関係には改善の兆しがみられます。

3月23日には大手格付会社S&Pがブラジル国債の格付を従来通りに据え置き（自国通貨建て：BBB+、外貨通貨建て：BBB-）、見通しも「安定的」で維持することを発表しており、財政悪化による格下げリスクに対する懸念は落ち着きつつあります。

レヴィ財務相による財政再建へ向けた取り組みを考慮すると、今後大きな政治的な混乱が生じない限り、ブラジルの信用格付が投資適格級未満となる可能性は低いと考えられます。一方で、ブラジル国債の利回りは、相対的に引き続き高い水準で推移することが予想されます（図5）。

ブラジル・リアル相場の見通しについて

4月から5月にかけては、ペトロbrasの汚職捜査と決算報告の行方、レヴィ財務相が進める財政健全化策の法案成立など、不透明な要因も残されているものの、これらの問題の解決に向け一定の進展がみられれば、投資家の信頼も回復し、リアル相場は落ち付きを取り戻す可能性があります。

また、2015年3月末にはブラジル中銀が為替介入プログラムを終了し、リアル相場の変動を市場に委ねる柔軟姿勢に転換したことを受け、今後は海外投資家の投資動向にも注視が必要となります。

中期的には、財政健全化方針の維持に加え、相対的に高いブラジル債券の利回り水準などがリアル相場の下支え要因となることが期待されます。

図4：基準価額と分配金の推移

(2008年10月30日～2015年4月10日)



(設定来)分配累計額：6,930円（一万口当たり、税引前）

※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。

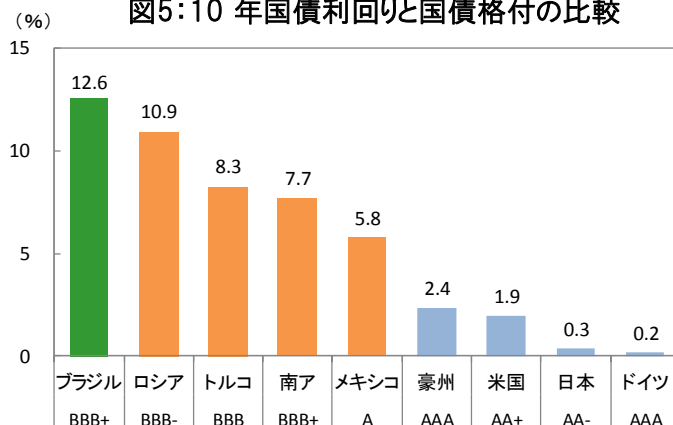
※基準価額(分配金込み)は、税引前分配金を再投資(複利運用)したと仮定して、委託会社が算出したものです。

※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。

※分配金は第4期から支払いを開始しております。

(注)分配金は2015年4月13日時点

図5：10 年国債利回りと国債格付の比較



(出所)ブルームバーグ、2015年4月10日時点

※格付はS&P社の自国通貨建て長期債格付

LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）

【お申込みメモ】

フ ァ ン ド 名	LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型)
購 入 単 位	販売会社が定める単位
購 入 価 額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
換 金 価 額	換金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時までには受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13日(休業日の場合は翌営業日)
収 益 分 配	毎決算時に、分配方針に基づき分配を行います。
課 税 関 係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除及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	申込金額(購入申込受付日の翌営業日の基準価額に申込口数を乗じて得た額)に、 <u>3.78%(税抜3.50%)</u> を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。
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 <u>年率1.674%(税抜1.55%)</u> ※運用管理費用(信託報酬)は毎日計上され、毎決算時または償還時に当ファンドの信託財産から支払われます。
そ の 他 の 費 用 ・ 手 数 料	組入有効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、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(作成基準日現在0%)はマザーファンドから支弁され、間接的に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、作成基準日現在のものであり、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。 ※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、当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。
購 入 申 込 取 扱 場 所	取扱販売会社までお問合せください。

■ 金融取引税とは

金融取引税は、海外投資家がブラジル国内のレアル建て債券等を新規購入する際にかかる税金です。実際には債券投資等にかかる為替取引に対して課税されます。この金融取引税は、マザーファンドから支弁され、間接的に当ファンドの受益者の負担となります。なお、既にマザーファンドで保有する債券につきましては金融取引税が課されることはありません。また、マザーファンドにおける銘柄の入れ替えおよび償還資金の再投資についても金融取引税が課されることはありません(金融取引税が課されるのは、新規資金流入に伴いマザーファンドで新たに債券を購入する場合のみです)。
※ 税率等についてはブラジルにおける税制変更等に伴い変更される場合がありますのでご注意ください。

金融取引税率(債券)の推移

日付	金融取引税導入発表 税率1.5%
2008年3月13日	
2008年10月23日	0%へ引き下げ
2009年10月20日	2%へ引き上げ
2010年10月5日	4%へ引き上げ
2010年10月19日	6%へ引き上げ
2013年6月5日	0%へ引き下げ

●当資料は、説明用資料としてレグ・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。●この書面およ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。※後述の「本資料をご覧ください上のご留意事項」をご確認ください。

LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）

【委託会社、その他の関係法人の概況】

委 託 会 社	レッグ・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
取 扱 販 売 会 社 の 照 会 先	レッグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社 http://www.leggmason.co.jp (03)5219-5943

【販売会社】

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PB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	○				

●当資料は、説明用資料としてレッグ・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のですが、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。●この書面およ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。※後述の「本資料をご覧ください上のご留意事項」をご確認ください。

LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）

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、「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りが小さかった場合も同様です。

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、説明資料としてレッグ・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「手続・手数料等」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。

設定・運用は

レッグ・メイソン・アセット・マネジメント

商号：レッグ・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