

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（2012年4月10日設定）	
運用方針	ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として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、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。マザーファンド受益証券の組入比率は高位を維持することを基本とします。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。マザーファンドにおける債券等の運用にあたっては、ブラデスコ・アセットマネジメント・エスエー・ディーティーブイエムに、運用指図に関する権限を委託します。	
主要運用対象	ベビーファンド	ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	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。
主な組入制限	ベビーファンド	外貨建資産への実質投資割合に制限を設けません。
	マザーファンド	外貨建資産への投資割合に制限を設けません。
分配方針	経費等控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、基準価額水準、市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。なお、第2計算期末までの間は、収益の分配は行いません。	

※当ファンドは、課税上、株式投資信託として取り扱われます。
 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」の適用対象です。
 詳しくは販売会社にお問い合わせください。

運用報告書(全体版)

Navio ブラジル債券ファンド



第30期（決算日：2014年10月20日）
 第31期（決算日：2014年11月18日）
 第32期（決算日：2014年12月18日）
 第33期（決算日：2015年1月19日）
 第34期（決算日：2015年2月18日）
 第35期（決算日：2015年3月18日）



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、お手持ちの「Navio ブラジル債券ファンド」は、去る3月18日に第35期の決算を行いましたので、法令に基づいて第30期～第35期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。



東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
 URL:<http://www.am.mufig.jp/>

本資料の記載内容に関するお問い合わせ先

営業企画推進部
 お客様専用フリーダイヤル TEL. 0120-151034
 (9:00～17:00、土・日・祝日・12月31日～1月3日を除く)
 お客様のお取引内容につきましては、お取り扱いの販売会社にお尋ねください。

◆ 目 次

Navio ブラジル債券ファンドのご報告

◇最近30期の運用実績	1
◇当作成期中の基準価額と市況等の推移	2
◇運用経過	3
◇今後の運用方針	7
◇1万口当たりの費用明細	8
◇売買及び取引の状況	8
◇利害関係人との取引状況等	9
◇自社による当ファンドの設定・解約状況	9
◇組入資産の明細	9
◇投資信託財産の構成	9
◇資産、負債、元本及び基準価額の状況	10
◇損益の状況	11
◇分配金のお知らせ	12
◇お知らせ	12

マザーファンドのご報告

◇ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド	14
----------------------	----

本資料の表記にあたって

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額			(参考指数)		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期騰落率	I R F - M 指数 (円換算ベース)	期騰落率			
	円	円	%			%	%	百万円
6期(2012年10月18日)	7,878	30	1.0	239,363.82	2.3	97.8	—	5
7期(2012年11月19日)	7,868	30	0.3	241,627.56	0.9	97.9	—	5
8期(2012年12月18日)	8,054	30	2.7	250,013.50	3.5	97.2	—	6
9期(2013年1月18日)	8,586	30	7.0	276,501.77	10.6	97.8	—	11
10期(2013年2月18日)	9,017	30	5.4	298,470.27	7.9	97.6	—	17
11期(2013年3月18日)	8,952	30	△ 0.4	299,775.73	0.4	97.3	—	19
12期(2013年4月18日)	9,135	30	2.4	308,908.87	3.0	97.7	—	19
13期(2013年5月20日)	9,419	30	3.4	321,325.18	4.0	98.1	—	22
14期(2013年6月18日)	7,958	30	△ 15.2	272,987.91	△ 15.0	98.4	—	18
15期(2013年7月18日)	8,233	30	3.8	284,139.39	4.1	97.9	—	21
16期(2013年8月19日)	7,389	30	△ 9.9	255,682.86	△ 10.0	97.6	—	20
17期(2013年9月18日)	8,011	30	8.8	277,674.50	8.6	98.0	—	37
18期(2013年10月18日)	8,360	30	4.7	291,761.94	5.1	97.4	—	42
19期(2013年11月18日)	7,903	30	△ 5.1	276,886.11	△ 5.1	97.7	—	36
20期(2013年12月18日)	8,097	30	2.8	285,292.66	3.0	97.1	—	39
21期(2014年1月20日)	8,116	30	0.6	287,296.58	0.7	98.2	—	41
22期(2014年2月18日)	7,796	30	△ 3.6	277,924.49	△ 3.3	98.5	—	37
23期(2014年3月18日)	7,947	30	2.3	284,285.66	2.3	97.4	—	37
24期(2014年4月18日)	8,472	30	7.0	305,227.42	7.4	98.2	—	39
25期(2014年5月19日)	8,519	30	0.9	308,958.82	1.2	98.0	—	40
26期(2014年6月18日)	8,480	30	△ 0.1	309,323.37	0.1	96.2	—	33
27期(2014年7月18日)	8,477	30	0.3	310,976.24	0.5	97.4	—	32
28期(2014年8月18日)	8,586	30	1.6	316,747.57	1.9	78.0	—	31
29期(2014年9月18日)	8,734	30	2.1	324,805.62	2.5	98.5	—	31
30期(2014年10月20日)	8,364	30	△ 3.9	312,731.71	△ 3.7	98.2	—	30
31期(2014年11月18日)	8,403	30	0.8	314,936.44	0.7	98.1	—	38
32期(2014年12月18日)	8,256	30	△ 1.4	311,124.08	△ 1.2	96.2	—	38
33期(2015年1月19日)	8,571	30	4.2	325,401.48	4.6	97.6	—	43
34期(2015年2月18日)	7,989	30	△ 6.4	305,027.27	△ 6.3	97.7	—	35
35期(2015年3月18日)	7,136	30	△ 10.3	271,870.48	△ 10.9	97.6	—	42

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 基準価額動向の理解に資するため、参考指数を掲載しておりますが、当ファンドのベンチマークではありません。

(注) I R F - M指数とは、ANBIMA (ブラジル金融資本市場協会) が発表するブラジルレアル建ての国債指数で、固定利付債と割引債により構成されています。I R F - M指数 (円換算ベース) とは、I R F - M指数をもとに、委託会社が計算したものです。

(注) 外国の指数は、基準価額への反映に合わせて前営業日の値を使用しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「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) 「債券先物比率」は買建比率－売建比率。

○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		(参 考 指 数) I R F - M 指 数 (円換算ベース)		債 組 入 比 率	債 先 物 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
第30期	(期 首) 2014年9月18日	円	%	324,805.62	%	%	%
	9月末	8,734	—	312,688.91	—	98.5	—
	(期 末) 2014年10月20日	8,419	△ 3.6	312,731.71	△ 3.7	97.5	—
第31期	(期 首) 2014年10月20日	8,364	—	312,731.71	—	98.2	—
	10月末	8,617	3.0	322,014.81	3.0	97.5	—
	(期 末) 2014年11月18日	8,433	0.8	314,936.44	0.7	98.1	—
第32期	(期 首) 2014年11月18日	8,403	—	314,936.44	—	98.1	—
	11月末	8,899	5.9	334,820.99	6.3	97.4	—
	(期 末) 2014年12月18日	8,286	△ 1.4	311,124.08	△ 1.2	96.2	—
第33期	(期 首) 2014年12月18日	8,256	—	311,124.08	—	96.2	—
	12月末	8,429	2.1	318,208.47	2.3	96.8	—
	(期 末) 2015年1月19日	8,601	4.2	325,401.48	4.6	97.6	—
第34期	(期 首) 2015年1月19日	8,571	—	325,401.48	—	97.6	—
	1月末	8,727	1.8	331,722.03	1.9	98.0	—
	(期 末) 2015年2月18日	8,019	△ 6.4	305,027.27	△ 6.3	97.7	—
第35期	(期 首) 2015年2月18日	7,989	—	305,027.27	—	97.7	—
	2月末	7,833	△ 2.0	298,756.14	△ 2.1	96.2	—
	(期 末) 2015年3月18日	7,166	△ 10.3	271,870.48	△ 10.9	97.6	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み合わせますので、「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) 「債券先物比率」は買建比率－売建比率。

運用経過

当作成期中の基準価額等の推移について

(第30期～第35期：2014/9/19～2015/3/18)

基準価額の動き	基準価額は当作成期首に比べ16.5%（分配金再投資ベース）の下落となりました。
---------	---



- ・分配金再投資基準価額は、収益分配金（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、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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るため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

基準価額の変動要因

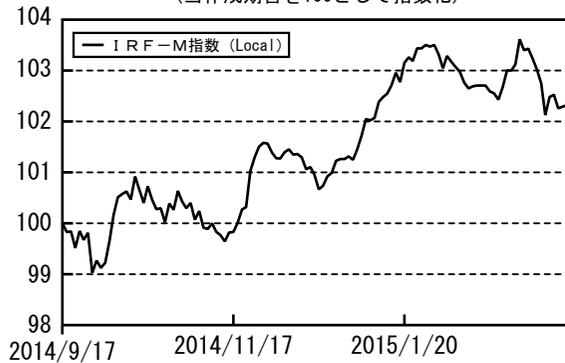
上昇要因	ブラジルリアル建てのブラジル国債への投資による利子収益の獲得などが基準価額の上昇要因となりました。
下落要因	ブラジル金利の上昇やブラジルリアル的大幅な下落などが基準価額の下落要因となりました。

投資環境について

(第30期～第35期：2014/9/19～2015/3/18)

債券市況の推移

(当作成期首を100として指数化)



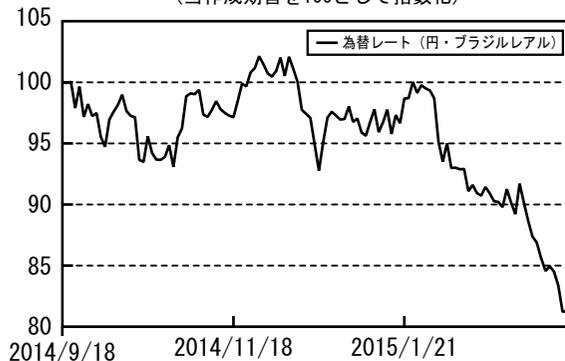
(注) 現地日付ベースで記載しております。

◎債券市況

・当作成期首から2014年12月下旬にかけては、ブラジル大統領選挙（2014年10月に現職のルセフ大統領が再選）やその後の経済政策に対する思惑などから、ブラジルの金利はもみ合いながらも上昇しました。その後、2015年1月に発足したルセフ大統領の第2次政権下で就任した新財務相が財政支出を抑制する方針を示したことなどから、経済政策に対する期待が高まり、1月下旬にかけて金利は低下しました。1月下旬から当作成期末にかけては、ブラジル国内の干ばつの影響によるインフレ懸念が高まったこと、財政緊縮策を巡り、政府と議会の協議が難航したことなどが嫌気され、金利は再び上昇しました。その結果、当作成期を通じて見ると、ブラジルの金利は上昇しましたが、高水準の利子収益等の効果から、IIRF-M指数は上昇しました。

為替市況の推移

(当作成期首を100として指数化)



◎為替市況

・当作成期首から2014年11月下旬にかけては、ブラジル大統領選挙に対する思惑などからもみ合いの展開となりました。11月下旬以降は、原油価格の急落など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レアルは対円で下落しました。特に2015年2月から当作成期末にかけては、ブラジルの政府系石油会社の信用格付が格付会社大手から引き下げられたこと、ブラジル中央銀行の週次エコノミスト調査で2015年の経済成長率見通しがマイナス成長に下方修正されるなど、ブラジル景気に対する悲観的な見方が強まったこと、ブラジルの財政政策などの協議が難航したことなどが嫌気され、ブラジルレアル安が進行しました。その結果、当作成期を通じて見ると、ブラジルレアルは対円で大幅に下落しました。

当該投資信託のポートフォリオについて

<N a v i o ブラジル債券ファンド>

当ファンドは、主要投資対象であるブラデスコ ブラジル債券マザーファンド受益証券（以下、マザーファンド）への投資を通じて、ブラジルリアル建てのブラジル国債を高位に組み入れた運用を行いました。

<ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド>

基準価額は当作成期首に比べ16.2%の下落となりました。

◎組入比率

- ・現物債券の組入比率を高位に維持して運用を行いました。

◎債券種別構成

- ・インフレリスクがあるものの、ブラジル国債金利の上昇によってバリュエーション（投資価値基準）面で魅力度が低下したとの判断から物価連動国債の組入比率を引き下げました。引き続き、割引国債や固定利付国債の中で流動性が高い銘柄を中心とし、戦略的に一部物価連動国債を組み入れて運用しました。

◎金利戦略

- ・当作成期首から2014年11月下旬にかけては、大統領選挙とその後の政策動向に対する不透明感などに対する懸念から、デュレーション（平均回収期間や金利感応度）をやや短期化しました。その後、当作成期末にかけては、2015年1月から発足した新政権が財政支出を抑制する一方、中央銀行の金融引き締めペースは鈍化する可能性があるとの判断から、バリュエーションや政策動向に留意しつつ、長期ゾーンの債券の組入比率を引き上げ、デュレーションを長期化しました。
- ・その結果、ブラジル金利が全体的に上昇したことや、ブラジルリアルが対円で大幅に下落したことなどが基準価額の下落要因となりましたが、相対的に金利の上昇幅が小さかった長期ゾーンの債券の組入比率を引き上げたことは基準価額の下落率抑制に寄与しました。

(ご参考)

利回り・デュレーション

作成期首（2014年9月18日）

最終利回り	11.2%
デュレーション	1.8年



作成期末（2015年3月18日）

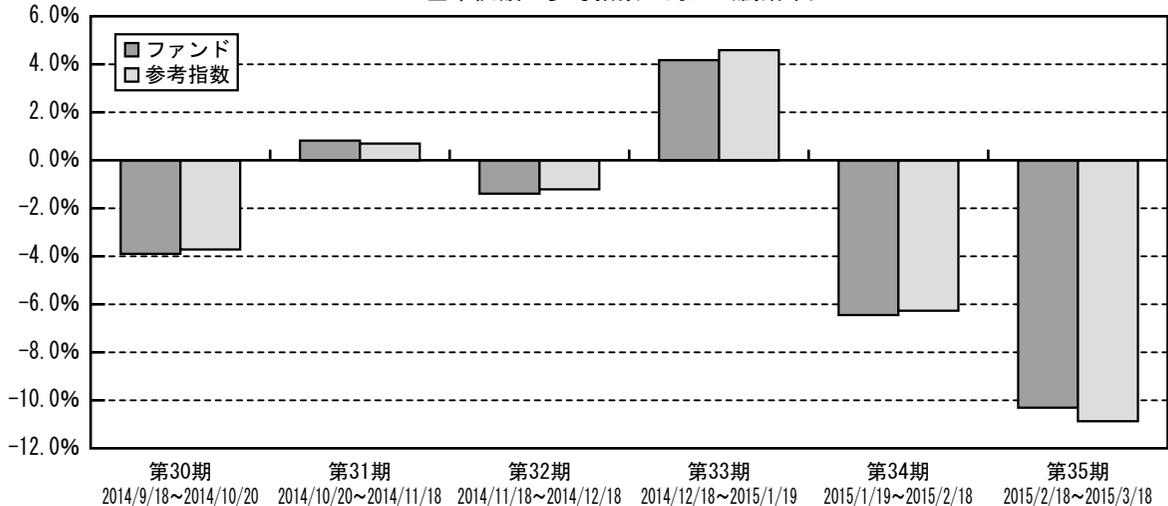
最終利回り	13.0%
デュレーション	1.8年

- ・数値は債券現物部分で計算しております（先物は考慮していません）。
- ・最終利回りとは、個別債券等について満期まで保有した場合の複利利回りを加重平均したものです。
- ・利回りは、計算日時点の評価にもとづくものであり、売却や償還による差損益等を考慮した後のファンドの「期待利回り」を示すものではありません。
- ・デュレーションは、債券価格の弾力性を示す指標として用いられ金利の変化に対する債券価格の変動率を示します。

- ・数値は債券現物部分で計算しております（先物は考慮していません）。
- ・最終利回りとは、個別債券等について満期まで保有した場合の複利利回りを加重平均したものです。
- ・利回りは、計算日時点の評価にもとづくものであり、売却や償還による差損益等を考慮した後のファンドの「期待利回り」を示すものではありません。
- ・デュレーションは、債券価格の弾力性を示す指標として用いられ金利の変化に対する債券価格の変動率を示します。

当該投資信託のベンチマークとの差異について

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



・ファンドの騰落率は分配金込みで計算しています。

- ・当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。上記のグラフは当ファンド（ベビーファンド）の基準価額と参考指数の騰落率との対比です。
- ・参考指数はIRF-M指数（円換算ベース）です。

分配金について

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、分配対象額の水準等を勘案し、次表の通りとさせていただきます。収益分配に充てなかった利益（留保益）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いて運用します。

【分配原資の内訳】

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第30期	第31期	第32期	第33期	第34期	第35期
	2014年9月19日～ 2014年10月20日	2014年10月21日～ 2014年11月18日	2014年11月19日～ 2014年12月18日	2014年12月19日～ 2015年1月19日	2015年1月20日～ 2015年2月18日	2015年2月19日～ 2015年3月18日
当期分配金 (対基準価額比率)	30 0.357%	30 0.356%	30 0.362%	30 0.349%	30 0.374%	30 0.419%
当期の収益	29	28	27	30	24	23
当期の収益以外	0	1	2	—	5	6
翌期繰越分配対象額	1,721	1,721	1,720	1,934	1,929	1,926

（注）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）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

<N a v i o ブラジル債券ファンド>

◎今後の運用方針

- ・運用の基本方針に基づき、為替ヘッジは行わずに、主要投資対象であるブラデスコ ブラジル債券マザーファンド受益証券を高位に組み入れ、利子収益の確保および債券売買益の獲得をめざす方針です。

<ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド>

◎運用環境の見通し

- ・ブラジルでは、干ばつの影響によるインフレリスクやブラジル中央銀行の金融引き締め姿勢などに注意が必要であるものの、ブラジルの金利水準にはこうした悪材料がかなり織り込まれていると見ています。そのため、政府の緊縮的な財政政策が進展するなど好材料が出た場合、金利の低下余地は大きいと見ており、特に中長期ゾーンの債券に投資妙味があると考えます。
- ・為替市場では、ブラジルの景気減速懸念やブラジル中央銀行によるレアル買い米ドル売りの為替介入規模が縮小するとの思惑などが影響し、レアルは対米ドルで軟調に推移しており、今後さらに下落する可能性に注意が必要と見ています。ただし、これまでレアルが急激に下落したことから、バリュエーション面ではやや割安感があると考えています。

◎今後の運用方針

- ・金利戦略では、政策動向などを注視しながらデュレーションを長期化することを検討します。また、運用効率を勘案し、割引国債や固定利付国債の中で、流動性が高い銘柄の組入比率を高めとする方針を維持します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年9月19日～2015年3月18日)

項 目	第30期～第35期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 68	% 0.803	(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(33)	(0.393)	ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価（再委託先の報酬を含みます。）
(販 売 会 社)	(33)	(0.389)	分配金・償還金・換金代金支払等の事務手続き、交付運用報告書等の送付、購入後の説明・情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(2)	(0.021)	投資信託財産の保管・管理、運用指図の実行等の対価
(b) そ の 他 費 用	8	0.096	(b) その他費用＝作成期中のその他費用÷作成期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(8)	(0.093)	外国での資産の保管等に要する費用
(監 査 費 用)	(0)	(0.002)	ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	76	0.899	
作成期中の平均基準価額は、8,487円です。			

(注) 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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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) 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。

○ 売 買 及 び 取 引 の 状 況

(2014年9月19日～2015年3月18日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第30期～第35期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド	千口 15,246	千円 28,070	千口 5,872	千円 11,600

○利害関係人との取引状況等

(2014年9月19日～2015年3月18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。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

作成期首残高(元本)	当作成期設定元本	当作成期解約元本	作成期末残高(元本)	取引の理由
百万円 1	百万円 -	百万円 -	百万円 1	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2015年3月18日現在)

親投資信託残高

銘	柄	第29期末		第35期末		
		口	数	口	数	評 価 額
ブラデスコ	ブラジル債券マザーファンド		千口 16,132		千口 25,506	千円 42,078

○投資信託財産の構成

(2015年3月18日現在)

項	目	第35期末	
		評 価 額	比 率
ブラデスコ	ブラジル債券マザーファンド	千円 42,078	% 99.0
	コール・ローン等、その他	439	1.0
	投資信託財産総額	42,517	100.0

(注) ブラデスコ ブラジル債券マザーファンドにおいて、作成期末における外貨建純資産(15,221,214千円)の投資信託財産総額(15,554,584千円)に対する比率は97.9%です。

(注) 外貨建資産は、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、作成期末における邦貨換算レートは以下の通りです。

1	ブラジルリアル=37.45円		
---	----------------	--	--

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第30期末	第31期末	第32期末	第33期末	第34期末	第35期末
	2014年10月20日現在	2014年11月18日現在	2014年12月18日現在	2015年1月19日現在	2015年2月18日現在	2015年3月18日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	31,085,599	39,102,776	38,406,439	44,040,758	36,015,505	42,517,497
コール・ローン等	264,151	270,331	532,711	531,971	348,310	439,040
ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド(詳細額)	30,821,448	38,722,445	37,873,728	43,508,787	35,667,195	42,078,457
未収入金	—	110,000	—	—	—	—
(B) 負債	154,859	187,460	191,220	263,979	201,088	225,325
未払収益分配金	110,948	138,937	138,869	153,231	134,483	177,801
未払解約金	—	5,867	—	50,176	13,927	695
未払信託報酬	43,804	42,547	52,218	60,411	52,544	46,707
その他未払費用	107	109	133	161	134	122
(C) 純資産総額(A-B)	30,930,740	38,915,316	38,215,219	43,776,779	35,814,417	42,292,172
元本	36,982,723	46,312,433	46,289,807	51,077,172	44,827,782	59,267,246
次期繰越損益金	△ 6,051,983	△ 7,397,117	△ 8,074,588	△ 7,300,393	△ 9,013,365	△ 16,975,074
(D) 受益権総口数	36,982,723口	46,312,433口	46,289,807口	51,077,172口	44,827,782口	59,267,246口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,364円	8,403円	8,256円	8,571円	7,989円	7,136円

○損益の状況

項 目	第30期	第31期	第32期	第33期	第34期	第35期
	2014年9月19日～ 2014年10月20日	2014年10月21日～ 2014年11月18日	2014年11月19日～ 2014年12月18日	2014年12月19日～ 2015年1月19日	2015年1月20日～ 2015年2月18日	2015年2月19日～ 2015年3月18日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	7	—	21	10	35	10
受取利息	7	—	21	10	35	10
(B) 有価証券売買損益	△ 1,160,886	266,515	△ 549,433	1,711,646	△ 2,381,418	△ 4,187,789
売買益	16,559	271,366	109,356	1,735,058	283,217	30,377
売買損	△ 1,177,445	△ 4,851	△ 658,789	△ 23,412	△ 2,664,635	△ 4,218,166
(C) 信託報酬等	△ 43,911	△ 42,656	△ 52,351	△ 60,572	△ 52,678	△ 46,829
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 1,204,790	223,859	△ 601,763	1,651,084	△ 2,434,061	△ 4,234,608
(E) 前期繰越損益金	1,803,144	484,802	520,684	△ 213,833	1,040,962	△ 1,473,785
(F) 追加信託差損益金	△ 6,539,389	△ 7,966,841	△ 7,854,640	△ 8,584,413	△ 7,485,783	△ 11,088,880
(配当等相当額)	(4,562,114)	(6,180,817)	(6,341,034)	(7,214,646)	(6,539,996)	(9,405,323)
(売買損益相当額)	(△11,101,503)	(△14,147,658)	(△14,195,674)	(△15,799,059)	(△14,025,779)	(△20,494,203)
(G) 計 (D + E + F)	△ 5,941,035	△ 7,258,180	△ 7,935,719	△ 7,147,162	△ 8,878,882	△ 16,797,273
(H) 収益分配金	△ 110,948	△ 138,937	△ 138,869	△ 153,231	△ 134,483	△ 177,801
次期繰越損益金 (G + H)	△ 6,051,983	△ 7,397,117	△ 8,074,588	△ 7,300,393	△ 9,013,365	△ 16,975,074
追加信託差損益金	△ 6,539,389	△ 7,966,841	△ 7,854,640	△ 8,584,413	△ 7,485,783	△ 11,088,880
(配当等相当額)	(4,565,110)	(6,191,429)	(6,346,059)	(7,250,898)	(6,544,462)	(9,422,379)
(売買損益相当額)	(△11,104,499)	(△14,158,270)	(△14,200,699)	(△15,835,311)	(△14,030,245)	(△20,511,259)
分配準備積立金	1,801,394	1,783,047	1,617,548	2,631,974	2,106,936	1,995,280
繰越損益金	△ 1,313,988	△ 1,213,323	△ 1,837,496	△ 1,347,954	△ 3,634,518	△ 7,881,474

(注) (B) 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) (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) (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。

＜注記事項＞

- ①作成期首（前作成期末）元本額 36,515,393円
 作成期中追加設定元本額 41,808,657円
 作成期中一部解約元本額 19,056,804円
- ②純資産総額が元本額を下回っており、その差額は16,975,074円です。
- ③分配金の計算過程

		第30期	第31期	第32期	第33期	第34期	第35期
費用控除後の配当等収益額	A	109,198円	130,214円	126,856円	1,212,629円	107,661円	140,345円
費用控除後・繰越欠損金補填後の 有価証券売買等損益額	B	－円	－円	－円	－円	－円	－円
収益調整金額	C	4,565,110円	6,191,429円	6,346,059円	7,250,898円	6,544,462円	9,422,379円
分配準備積立金額	D	1,803,144円	1,791,770円	1,629,561円	1,572,576円	2,133,758円	2,032,736円
当ファンドの分配対象収益額	E=A+B+C+D	6,477,452円	8,113,413円	8,102,476円	10,036,103円	8,785,881円	11,595,460円
当ファンドの期末残存口数	F	36,982,723口	46,312,433口	46,289,807口	51,077,172口	44,827,782口	59,267,246口
1万口当たり収益分配対象額	G=E/F*10,000	1,751円	1,751円	1,750円	1,964円	1,959円	1,956円
1万口当たり分配金額	H	30円	30円	30円	30円	30円	30円
収益分配金額	I=F*H/10,000	110,948円	138,937円	138,869円	153,231円	134,483円	177,801円

- ④「ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド」の信託財産の運用の指図に係る権限の全部または一部を委託するために要する費用として、信託財産に属する同親投資信託の信託財産の純資産総額に対し年10,000分の35の率を乗じて得た額を委託者報酬の中から支弁しております。

○分配金のお知らせ

	第30期	第31期	第32期	第33期	第34期	第35期
1 万口当たり分配金（税込み）	30円	30円	30円	30円	30円	30円

◆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。

◆分配金を再投資される方のお手取分配金は、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り入れて再投資いたしました。

◆課税上の取り扱い

- ・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、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「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、全額が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には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額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。
- ・個人受益者が支払いを受ける収益分配金のうち普通分配金については配当所得として課税され、原則として、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%）の税率で源泉徴収（申告不要）されます。確定申告を行い、総合課税・申告分離課税を選択することもできます。

※法人受益者に対する課税は異なります。

※課税上の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になることがあります。

※2014年1月1日より、少額投資非課税制度「愛称：NISA（ニーサ）」がご利用になれます。NISAをご利用の場合、毎年、年間100万円の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が5年間非課税となります。

*三菱UFJ投信では本資料のほかに当ファンドに関する情報等の開示を行っている場合があります。詳しくは、取り扱い販売会社にお問い合わせいただくか、当社ホームページ（<http://www.am.mufg.jp/>）をご覧ください。

[お 知 ら せ]

①書面決議を行う場合の受益者数要件の撤廃を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

②併合手続要件の緩和を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

③買取請求の一部適用除外を信託約款に記載し、信託約款に所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

④運用報告書の二段階化について信託約款に記載し、所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

⑤新たに発行可能となる新投資口予約権を投資の対象とする有価証券に追加し信託約款に所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

⑥デリバティブ取引等のリスク量計算を規格化し、定量的に規制する旨を信託約款に記載し、所要の変更を行いました。

（2014年12月1日）

⑦2014年1月1日から、2037年12月31日までの間、普通分配金並びに解約時又は償還時の差益に対し、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%（法人受益者は15.315%の源泉徴収が行われます。））の税率が適用されます。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2015年3月18日現在）

<ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド>

下記は、ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド全体(9,406,534千口)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	第35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 443,455	千ブラジルレアル 406,433	千円 15,220,922	% 98.1	% —	% 22.9	% 7.1	% 68.1
合 計	443,455	406,433	15,220,922	98.1	—	22.9	7.1	68.1

(注) 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) 組入比率は、親投資信託の純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄			第35期末				償還年月日
			利 率	額面金額	評 価 額		
					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	10 (IN) BRAZIL NTN 250101	10.0	9,290	7,982	298,935	2025/1/1
		10 (IN) BRAZIL NTN-F170101	10.0	119,265	115,362	4,320,331	2017/1/1
		10 (IN) BRAZIL NTN-F210101	10.0	87,700	79,312	2,970,248	2021/1/1
		10 (IN) BRAZIL NTN-F230101	10.0	8,600	7,575	283,688	2023/1/1
		6 (IN) BR NTN-B I/L 160815	6.0	5,180	13,433	503,085	2016/8/15
		BRAZIL-LTN 160101	—	169,770	153,331	5,742,271	2016/1/1
		BRAZIL-LTN 180101	—	10,900	7,690	287,999	2018/1/1
		BRAZIL-LTN 180701	—	32,750	21,745	814,360	2018/7/1
合 計						15,220,922	

(注) 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。

ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド

《第12期》決算日2014年10月8日

[計算期間：2014年4月9日～2014年10月8日]

「ブラデスコ ブラジル債券マザーファンド」は、10月8日に第12期の決算を行いました。
以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第12期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	主として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、信託財産の着実な成長と安定した収益の確保をめざして運用を行います。なお、投資環境等を勘案して、一部、ブラジルレアル建ての国際機関債、政府機関債等に投資する場合があります。金利や物価の動向、経済情勢や投資環境等を勘案してポートフォリオを構築します。債券等の運用にあたっては、ブラデスコ・アセットマネジメント・エスエー・ディーティーブイエムに、運用指図に関する権限を委託します。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。
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。
主な組入制限	外貨建資産への投資割合に制限を設けません。

当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		(参考指数) I R F - M 指 数		債券組入比率	債券先物比率
	騰 落 率	(円換算ベース)	騰 落 率	(円換算ベース)		
(期 首) 2014 年 4 月 8 日	円 18,821	% —	307,926.00	% —	% 97.7	% —
4 月 末	18,713	△ 0.6	306,515.97	△ 0.5	96.3	—
5 月 末	18,918	0.5	310,521.05	0.8	98.0	—
6 月 末	19,343	2.8	317,579.91	3.1	98.2	—
7 月 末	19,363	2.9	318,270.73	3.4	97.8	—
8 月 末	19,821	5.3	326,525.51	6.0	96.8	—
9 月 末	18,989	0.9	312,688.91	1.5	98.0	—
(期 末) 2014 年 10 月 8 日	19,415	3.2	320,429.26	4.1	98.1	—

(注) 騰落率は期首比。

(注) 基準価額動向の理解に資するため、参考指数を掲載しておりますが、当ファンドのベンチマークではありません。

(注) I R F - M 指数とは、ANB I M A (ブラジル金融資本市場協会) が発表するブラジルレアル建ての国債指数で、固定利付債と割引債により構成されています。

(注) I R F - M 指数 (円換算ベース) とは、I R F - M 指数をもとに、委託会社が計算したものです。

(注) 外国の指数は、基準価額への反映に合わせて前営業日の値を使用しております。

(注) 「債券先物比率」は買建比率-売建比率。

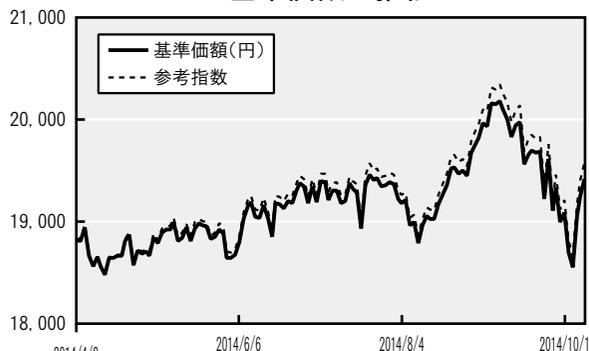
(注) 純資産総額は、期首29,410百万円、期末21,028百万円。

当期の運用経過

◆ 基準価額の推移

基準価額は期首に比べ3.2%の上昇となりました。

基準価額の推移



(注) 参考指数は期首の値をファンド基準価額と同一になるよう指数化しています。

債券市況の推移

(期首を100として指数化)



◆ 基準価額の変動要因

当ファンドは、ブラジルレアル建てブラジル国債を高位に組み入れた運用を行ったため、債券市況および為替市況について後述の影響を大きく受けました。

◎債券市況

- ・ブラジルレアル建て国債の代表的な指数で

あるIRF-M指数は、ブラジルの債券利回りが低下（債券価格は上昇）したことなどから、上昇しました。

為替市況の推移

(期首を100として指数化)



◎為替市況

- ・期首～2014年9月初旬：ブラジル大統領選挙やブラジル中央銀行の為替介入に対する思惑などが材料視され、7月下旬にかけてレアルはもみ合いで推移した後、中東やウクライナ情勢に対する懸念などからリスク回避の動きが強まり、8月上旬にレアルは対円で下落しました。その後、9月初旬にかけては大統領選挙の世論調査で野党候補の支持率が上昇したことなどからレアル高が進行しました。
- ・9月初旬～期末：現職大統領の支持率が回復したことや格付会社大手がブラジルの信用格付見通しを引き下げたことなどが嫌気され、レアルは対円で下落しました。その後、10月5日に実施された大統領選挙で野党候補が善戦し、10月下旬に決戦投票が行われることが決定したことを受けてレアルは反発し、下落幅が縮小しました。
- ・その結果、当期を通じて見るとレアルは対円で下落しました。

前記の運用環境の中、当期は以下のような運用を行いました。

◎組入比率

- ・現物債券の組入比率を概ね95～99%の間で推移させました。

◎債券種別構成

- ・インフレの上昇リスクは残るものの、期首と比較するとインフレ懸念が低下したとの判断から、物価連動国債の組入比率を引き下げました。引き続き、割引国債や固定利付国債の中で流動性が高い銘柄を中心とし、戦略的に一部物価連動国債を組み入れて運用しました。

◎金利戦略

- ・短期ゾーンの債券には割高感があるとの判断から、保有していた物価連動国債の償還分を中期ゾーンの債券に再投資し、デュレーション（平均回収期間や金利感応度）を長期化しました。なお、期末時点のデュレーションは、1.8年としています。

抑制の為にどこまで政策金利を引き上げるか、米ドル売りレアル買いの為替介入策を2015年以降も継続するかどうかに注目しています。中期的にはレアルは利上げ観測が強まっている米国の金融政策の影響を受けやすいと考えています。

◆ 今後の運用方針

（金利）

- ・大統領選挙の結果などを見極めた上で機動的に運用を行う方針です。

（債券種別構成）

- ・割引国債や固定利付国債の中で、流動性が高い銘柄の組入比率を高めとする方針を維持します。物価連動国債についてもインフレの上昇リスクに備え、一部投資する方針です。

今後の運用方針

◆ 運用環境の見通し

- ・ブラジルでは、賃金上昇率の高まりなどにより、インフレ上昇圧力が高まる可能性があることから、ブラジル中央銀行は2015年末までに利上げを再開すると予想しています。こうした中、金融緩和が債券価格に織り込まれていると見られる短期ゾーンの債券には割高感があると考えています。また、大統領選挙で野党候補が勝利した場合には政策への期待から、中長期ゾーンに対する海外からの需要が増加する可能性があると考えています。
- ・為替市場は、ブラジルの大統領選挙の行方が不透明であることから、短期的に選挙結果およびその後の政策動向によって左右されやすい展開になると見ています。特に大統領選挙後にブラジル中央銀行がインフレ

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	16円
合 計	16

(a) 保管費用等は、期中の金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

売買および取引の状況 (2014年4月9日～2014年10月8日)

公社債

		買 付 額	売 付 額
外国	ブラジル国債証券	千ブラジルレアル 107,580	千ブラジルレアル 194,018 (97,819)

(注) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれておりません。)
(注) () 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。

組入資産の明細

公社債

(A) 外国（外貨建）公社債の種類別開示

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 486,295	千ブラジルレアル 456,833	千円 20,630,582	% 98.1	% —	% 17.3	% 25.4	% 55.4
合 計	486,295	456,833	20,630,582	98.1	—	17.3	25.4	55.4

(注) 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) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。
(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

(B) 外国（外貨建）公社債の詳細開示（個別銘柄別）

2014年10月8日現在

銘 柄 名	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	10 (IN) BRAZIL NTN-F150101	10.0	9,950	10,177	459,606	2015/1/1
	10 (IN) BRAZIL NTN-F170101	10.0	119,265	118,327	5,343,657	2017/1/1
	10 (IN) BRAZIL NTN-F210101	10.0	83,700	80,444	3,632,880	2021/1/1
	6 (IN) BR NTN-B 1/L 160815	6.0	5,180	13,098	591,521	2016/8/15
	BRAZIL-LTN 150101	—	11,170	10,895	492,052	2015/1/1
	BRAZIL-LTN 160101	—	257,030	223,889	10,110,865	2016/1/1
合 計				20,630,582		

(注) 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。

投資信託財産の構成

2014年10月8日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 20,630,582	% 97.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	588,765	2.8
投 資 信 託 財 産 総 額	21,219,347	100.0

(注) 期末における外貨建純資産(20,631,955千円)の投資信託財産総額(21,219,347千円)に対する比率は97.2%です。

(注) 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、期末における邦貨換算レートは以下の通りです。

1 ブラジルレアル=45.16円	
------------------	--

資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年10月8日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	21,219,347,464円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	588,764,180
公 社 債 (評 価 額)	20,630,582,516
未 収 利 息	768
(B) 負 債	190,900,000
未 払 解 約 金	190,900,000
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	21,028,447,464
元 本	10,831,056,506
次 期 繰 越 損 益 金	10,197,390,958
(D) 受 益 権 総 口 数	10,831,056,506口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	19,415円

損益の状況

(2014年4月9日～2014年10月8日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,183,290,533円
受 取 利 息	1,183,290,533
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 374,507,373
売 買 益	480,947,188
売 買 損	△ 855,454,561
(C) 保 管 費 用 等	△ 20,677,211
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	788,105,949
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	13,784,164,731
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	34,935,055
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 4,409,814,777
(H) 計 (D + E + F + G)	10,197,390,958
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	10,197,390,958

(注) (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) (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) (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。

<注記事項>

- ①期首元本額 15,625,986,784円
 期中追加設定元本額 38,754,945円
 期中一部解約元本額 4,833,685,223円
- ②期末における元本の内訳(当親投資信託を投資対象とする投資信託ごとの元本額)
- | | |
|-------------------------|-----------------|
| ブラデスコ ブラジル債券ファンド(分配重視型) | 8,813,575,008円 |
| ブラデスコ ブラジル債券ファンド(成長重視型) | 477,154,054円 |
| ブラジル債券オープン(毎月決算型) | 1,524,191,349円 |
| N a v i o ブラジル債券ファンド | 16,136,095円 |
| 合計 | 10,831,056,506円 |