

LM・ブラジル国債ファンド (毎月分配型)

追加型投信／海外／債券

交付運用報告書

第84期 (決算日2015年10月13日) 第85期 (決算日2015年11月13日) 第86期 (決算日2015年12月14日)
第87期 (決算日2016年1月13日) 第88期 (決算日2016年2月15日) 第89期 (決算日2016年3月14日)

作成対象期間 (2015年9月15日～2016年3月14日)

第89期末 (2016年3月14日)	
基準価額	4,422円
純資産総額	54,670百万円
第84期～第89期	
騰落率	9.2%
分配金(税込み)合計	210円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、レグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社のホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>
ホームページの「ファンド情報・基準価額一覧」等から当ファンドを選択することにより、運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型)」は、2016年3月14日に第89期の決算を行いました。

当ファンドは、信託財産の中長期的成長を目指して運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、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

東京都千代田区丸の内一丁目5番1号

お問い合わせ先

TEL 03-5219-5947

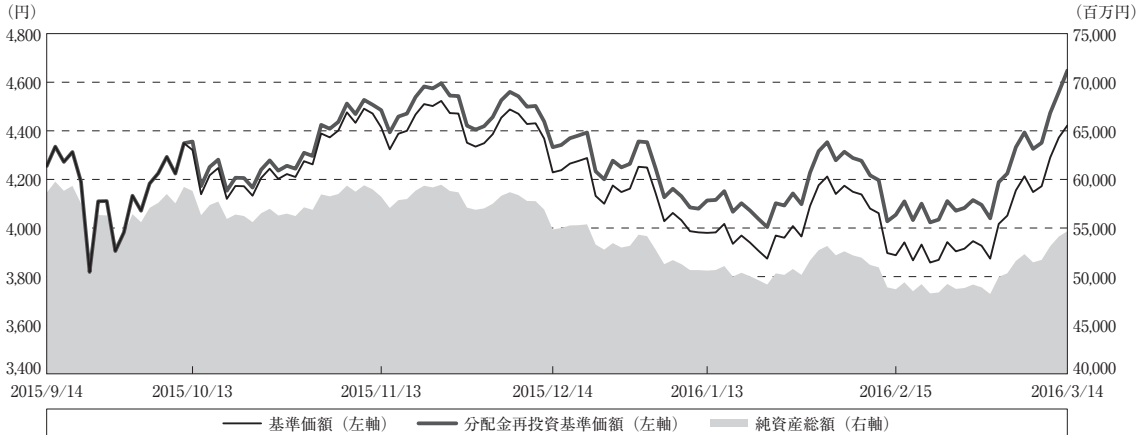
(営業日の9:00～17:00)

<http://www.leggmason.co.jp>

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

（2015年9月15日～2016年3月14日）



第84期首：4,255円

第89期末：4,422円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：9.2%（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、作成期首（2015年9月14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

当作成期末（2016年3月14日）のLM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）（以下、当ファンド）の基準価額は4,422円（分配金控除後）となりました。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9.2%（分配金再投資ベース）、基準価額は377円（分配金込み）上昇しました。

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。公社債損益についても、債券利回りが低下したことからプラスに寄与しました。また、ブラジルリアル・円相場がリアル高・円安となったことから、為替損益もプラスとなりました。

1万口当たりの費用明細

（2015年9月15日～2016年3月14日）

項 目	第84期～第89期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 35	% 0.832	(a) 信託報酬 = 作成期間の平均基準価額 × 信託報酬率
（投信会社）	(17)	(0.403)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(17)	(0.403)	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）	(1)	(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	3	0.079	(b) その他費用 = 作成期間のその他費用 ÷ 作成期間の平均受益権口数
（保管費用）	(3)	(0.076)	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）	(0)	(0.002)	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）	(0)	(0.001)	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	38	0.911	
作成期間の平均基準価額は、4,145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。

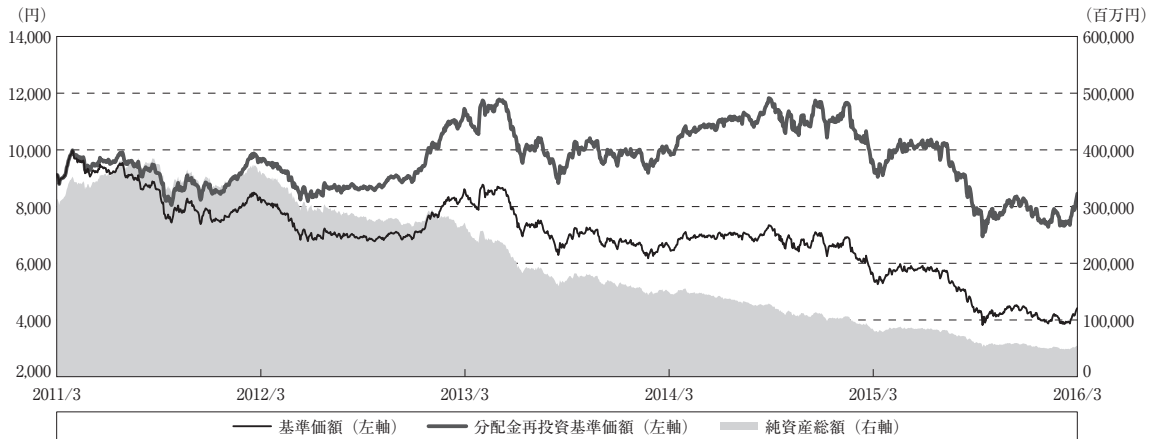
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

（2011年3月14日～2016年3月14日）



- (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、2011年3月14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。

	2011年3月14日 決算日	2012年3月13日 決算日	2013年3月13日 決算日	2014年3月13日 決算日	2015年3月13日 決算日	2016年3月14日 決算日
基準価額 (円)	9,124	8,142	8,421	6,529	5,477	4,422
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	1,380	940	920	800	510
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	5.0	17.7	△11.7	△5.4	△10.2
純資産総額 (百万円)	312,936	355,255	263,302	147,704	81,681	54,670

- (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。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 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。

投資環境

（2015年9月15日～2016年3月14日）

当作成期のブラジル債券市場では、利回りが低下（価格は上昇）しました。

期の前半は、ブラジルの政局が混迷の度合いを深めたことや、財政健全化が進まないことなどを背景に、利回りは急上昇（価格は下落）して始まりました。その後は、格付け会社フィッチがブラジル国債を格下げしたものの、投資適格級を維持したことなどが好感され、利回りは低下しレンジ内での動きとなりました。

期の半ばは、ブラジルのインフレ上昇率が加速したことや、フィッチによるブラジル国債の投資不適格級への格下げなどを受け、利回りは上昇しました。また、財政改革を牽引してきたレヴィ財務相が辞任し、財政健全化が遅れるとの懸念が生じたことも、利回りの上昇要因となりました。

期の後半は、ブラジル中央銀行（BCB）が2016年1月19-20日の金融政策委員会において、市場の追加利上げ予想に反し政策金利の据え置きを決定したことから、利回りは低下に転じました。さらに、原油価格が持ち直し投資家のリスク回避の動きが弱まったことや、ブラジルの汚職捜査を巡り政権交代への期待が高まったことなどから、利回りは急速に低下しました。

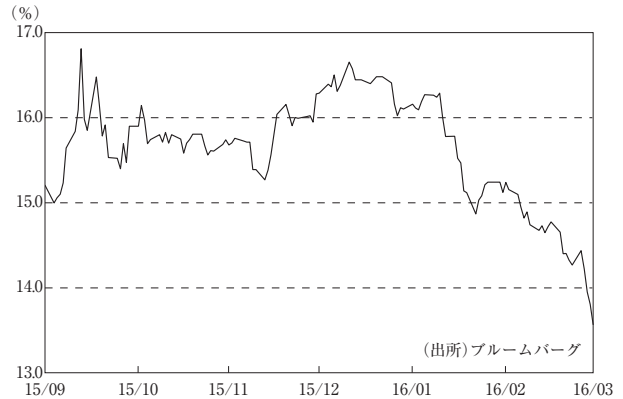
当作成期のブラジルリアル・円相場は、リアル高・円安となりました。

期の前半は、BCB総裁がリアルを下支えする姿勢を示したことなどから、リアル安に歯止めがかかりました。その後は、欧州中央銀行（ECB）による追加緩和観測の強まりや中国人民銀行による追加緩和策の決定を受けて、投資家のリスク回避姿勢が和らいだことなどから、リアルを買い戻す動きが強まりました。

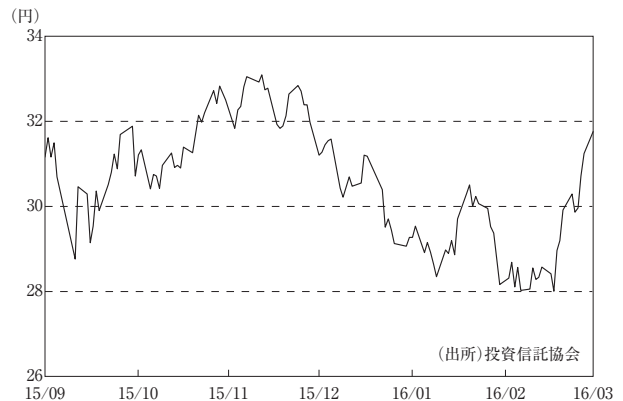
期の半ばは、政府系石油会社ペトロbrasの汚職事件に関連し、ブラジル政界や金融界への捜査拡大が嫌気されたことなどから、リアル売り・円買いが優勢となりました。その後も、原油価格の下落やブラジル国債の格下げなどを受けて、リアル売り・円買いが強まりました。

期の後半は、一時リアル高・円安となったものの、BCBが市場予想に反し政策金利の据え置きを決定すると、再びリアル売り・円買いが優勢となりました。しかし、その後、日銀が追加緩和を発表したことや原油価格の持ち直しなどを受け、リアルは対円で底堅く推移しました。当作成期末にかけては、政権交代への期待感からリアル買い・円売りが強まりました。

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



当ファンドのポートフォリオ

（2015年9月15日～2016年3月14日）

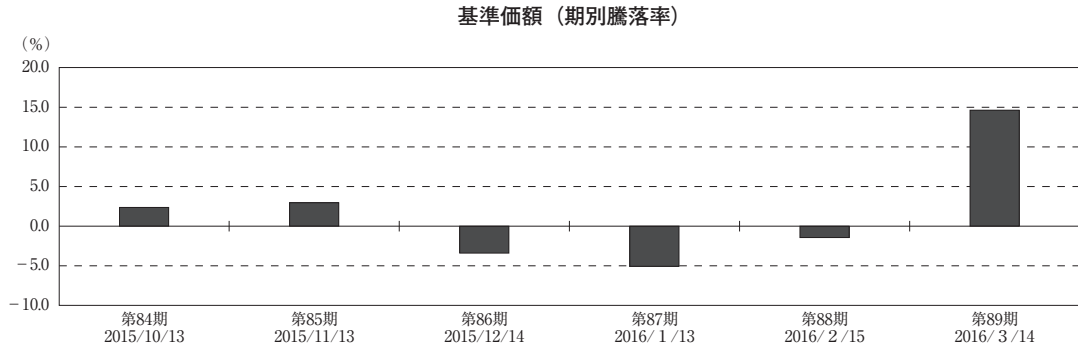
当ファンドは、主に「LM・ブラジル国債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主にブラジルリアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を目指して運用に努めてまいりました。当作成期においては、債券の流動性や残存年数に配慮しながら、引き続きポートフォリオを構築しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2015年9月15日～2016年3月14日）

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。

以下のグラフは、作成期間の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



(注)基準価額の騰落率は分配金(税込み)込みです。

分配金

（2015年9月15日～2016年3月14日）

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84期	第85期	第86期	第87期	第88期	第89期
	2015年9月15日 ～2015年10月13日	2015年10月14日 ～2015年11月13日	2015年11月14日 ～2015年12月14日	2015年12月15日 ～2016年1月13日	2016年1月14日 ～2016年2月15日	2016年2月16日 ～2016年3月14日
当期分配金	35	35	35	35	35	35
（対基準価額比率）	0.803%	0.787%	0.821%	0.872%	0.892%	0.785%
当期の収益	34	35	34	28	34	35
当期の収益以外	0	—	0	6	0	—
翌期繰越分配対象額	294	298	298	292	292	292

（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

ブラジル経済については、財政健全化が急がれることや政局の混乱が長期化していることなどから、当面は低迷が続くものと予想されます。当面は、資源価格や世界経済の動向にも注意が必要です。しかし、国内の政局が落ち着きを取り戻し財政健全化への道筋が見えてくれば、ブラジル経済に対する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2016年1月の金融政策委員会において、市場の利上げ予想に反し政策金利の据え置きを決定し、3月の委員会でも据え置きとしました。インフレ率は依然高いものの、BCBは当面、国内外の経済環境を見極めるため様子見姿勢を継続するものと見込まれます。今後は、電気料金の値下げなどにより、インフレ率も徐々に鈍化してくるものと予想されます。

為替市場については、足元では不透明な政治状況などから不安定な動きが続く可能性があるものの、日本では日銀がマイナス金利を導入するなど積極的な緩和スタンスを示していることから、リアルは対円で底堅く推移するものと考えられます。

債券市場については、政局の混乱などを背景に財政改革の進展が遅れていることから、上値の重い展開が続く可能性があります。ただし、今後はインフレ率の鈍化が見込まれることや、ブラジルの金利水準が相対的に高いことなどが、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。

お知らせ

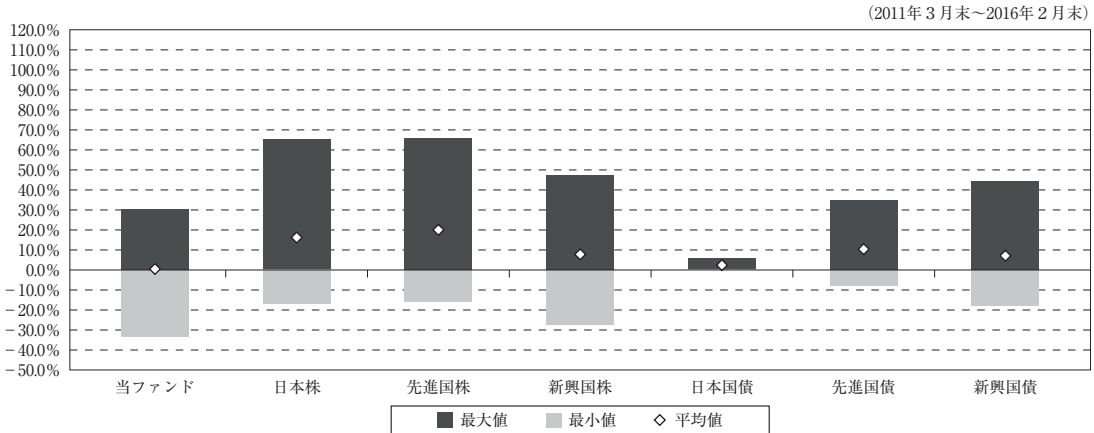
該当事項はございません。

当ファンドの概要

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・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成長を目指します。	
主要投資対象	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・リアル建てのブラジル国債を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンド	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。
	LM・ブラジル国債マザーファンド	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。
分配方針	決算日（原則として毎月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。	

（参考情報）

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	30.1	65.0	65.7	47.4	5.6	34.9	44.1
最小値	△33.3	△17.0	△15.6	△27.4	0.4	△7.5	△18.1
平均値	0.5	16.2	20.0	7.7	2.4	10.3	6.9

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2011年3月から2016年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

* 各資産クラスの騰落率を計算するために使用した指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ヘッジなし・円ベース）

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、ヘッジなし・円ベース）

日本国債：シティ日本国債インデックス（円ベース）

先進国債：シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

新興国債：シティ新興国市場国債インデックス（ヘッジなし・円ベース）

(注) 海外の指数は、各資産クラスに為替ヘッジなしによる投資を行うことを想定して、円ベースの指数を採用しております。

(注) 上記各指数に関する著作権、知的財産権その他の権利はその指数を算出、公表しているそれぞれの主体に帰属します（TOPIX：株式会社東京証券取引所、MSCIコクサイ・インデックスおよびMSCIエマージング・マーケット・インデックス：MSCI Inc.、シティ日本国債インデックス、シティ世界国債インデックス、シティ新興国市場国債インデックス：Citigroup Index LLC）。また、それぞれの主体は当ファンドの運用に関して一切の責任を負うものではありません。

当ファンドのデータ

組入資産の内容

(2016年3月14日現在)

○組入上位ファンド

銘柄名	第89期末
LM・ブラジル国債マザーファンド	100.9%
組入銘柄数	1銘柄

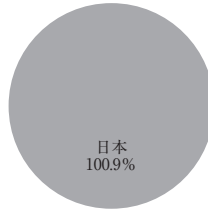
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

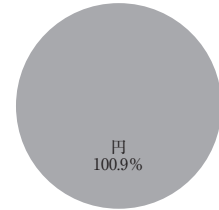
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は組入資産（現金等を除く）の当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) 通貨別配分は組入資産（現金等を除く）を通貨で区分したものであり、通貨変動に伴うファンドの価格変動リスクと異なることがあります。

純資産等

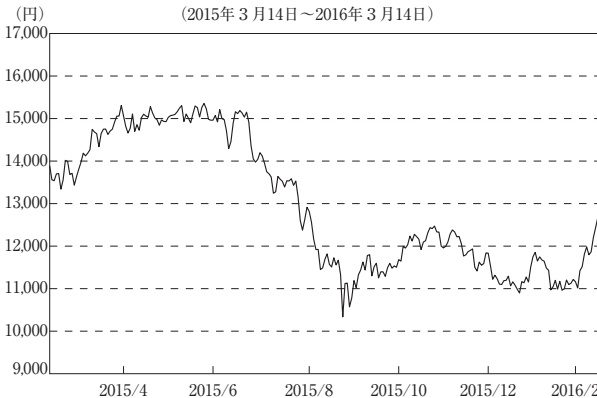
項目	第84期末	第85期末	第86期末	第87期末	第88期末	第89期末
	2015年10月13日	2015年11月13日	2015年12月14日	2016年1月13日	2016年2月15日	2016年3月14日
純資産総額	58,813,601,980円	58,216,370,194円	54,842,418,988円	50,620,596,886円	48,696,444,087円	54,670,002,370円
受益権総口数	136,106,323,504口	131,898,351,413口	129,690,091,681口	127,200,620,026口	125,249,170,923口	123,636,111,882口
1万円当たり基準価額	4,321円	4,414円	4,229円	3,980円	3,888円	4,422円

* 当作成期間（第84期～第89期）中における追加設定元本額は5,042,454,204円、同解約元本額は19,221,743,149円です。

組入上位ファンドの概要

LM・ブラジル国債マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2015年3月14日～2016年3月14日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) その他費用 (保管費用)	25 (25)	0.190 (0.190)
合計	25	0.190

期中の平均基準価額は、12,874円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書（全体版）をご参照ください。

(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) 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。

【組入上位10銘柄】

(2016年3月14日現在)

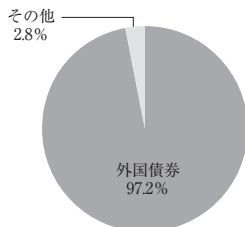
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率
					%
1	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2018/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	49.6
2	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2017/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	14.1
3	BRAZIL-LTN (LETRA TESO NA 2016/7/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	10.1
4	BRAZIL-LTN (LETRA TESO NA 2016/4/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	8.4
5	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2019/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	7.4
6	BRAZIL-LTN (LETRA TESO NA 2016/10/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	7.2
7	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2023/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	0.3
8	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2021/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	0.1
9	—	—	—	—	—
10	—	—	—	—	—
	組入銘柄数		8銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

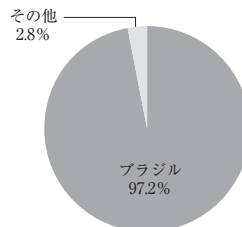
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注) 国（地域）につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

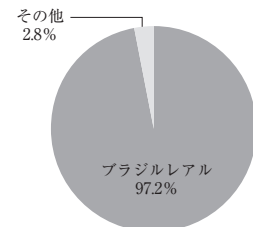
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注) 比率は組入資産（現金等を除く）の当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) 通貨別配分は組入資産（現金等を除く）を通貨で区分したものであり、通貨変動に伴うファンドの価格変動リスクと異なることがあります。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書（全体版）をご参照ください。