

# 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90期 (決算日2016年4月13日) 第91期 (決算日2016年5月13日) 第92期 (決算日2016年6月13日)  
第93期 (決算日2016年7月13日) 第94期 (決算日2016年8月15日) 第95期 (決算日2016年9月13日)

作成対象期間 (2016年3月15日～2016年9月13日)

第95期末 (2016年9月13日)	
基準価額	4,454円
純資産総額	50,878百万円
第90期～第95期	
騰落率	5.6%
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9月13日に第95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

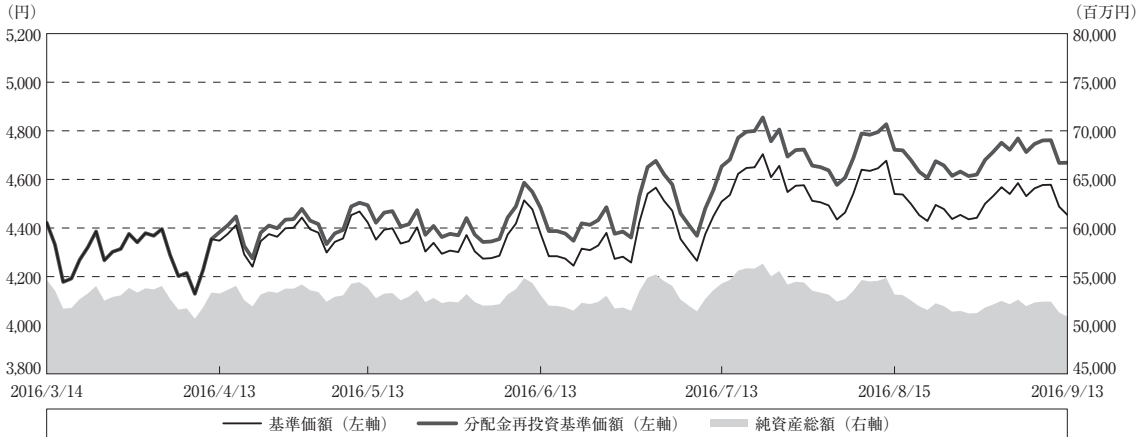
(営業日の9:00～17:00)

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

## 運用経過

## 作成期間中の基準価額等の推移

（2016年3月15日～2016年9月13日）



第90期首：4,422円

第95期末：4,454円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：5.6%（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（2016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。
- (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9月13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4,454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5.6%（分配金再投資ベース）、基準価額は242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。一方、ブラジルリアル・円相場がリアル安・円高となったことから、為替損益はマイナスとなりました。

## 1万口当たりの費用明細

（2016年3月15日～2016年9月13日）

項 目	第90期～第95期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 37	% 0.839	(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）	(18)	(0.406)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(18)	(0.406)	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	4	0.093	(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）	( 4)	(0.079)	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)	(0.003)	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
（その他）	( 0)	(0.009)	その他は、権利処理等に伴う費用（外国税額分も含む）
合 計	41	0.932	
作成期間の平均基準価額は、4,455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。

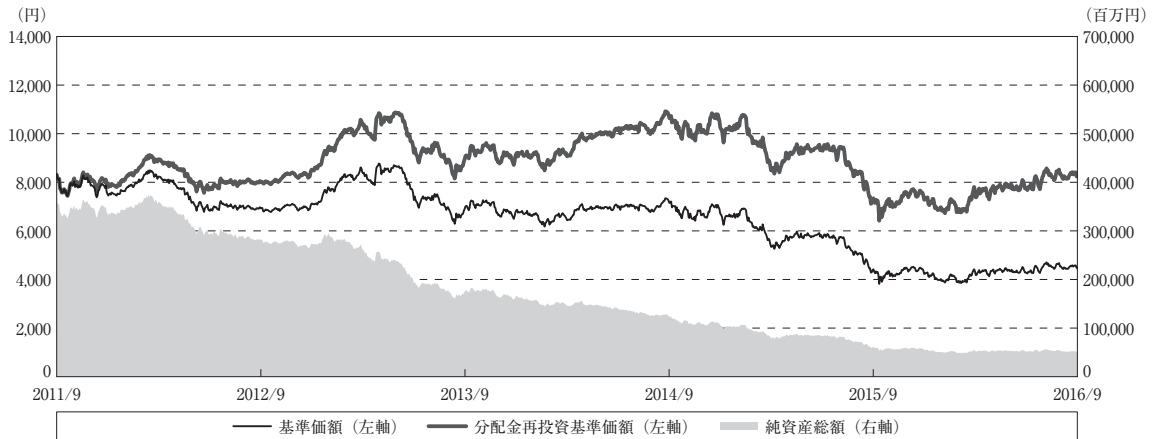
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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9月13日～2016年9月13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9月13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9月13日 決算日	2012年9月13日 決算日	2013年9月13日 決算日	2014年9月16日 決算日	2015年9月14日 決算日	2016年9月13日 決算日
基準価額 (円)	8,315	6,804	6,908	6,967	4,255	4,454
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	1,180	860	920	660	420
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△4.4	13.9	15.4	△31.6	15.3
純資産総額 (百万円)	363,111	275,577	174,453	119,027	58,633	50,878

- (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いません。

## 投資環境

（2016年3月15日～2016年9月13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、ルセフ大統領の弾劾審議の可能性が高まり、より経済重視の政権への交代期待が強まったことから、投資家のブラジル資産を見直す動きが強まり利回りは低下しました。インフレ上昇率が鈍化したことも、利回りの低下要因となりました。

期の半ばは、ルセフ大統領の停職に伴いテメル副大統領を暫定大統領とする新体制へ移行し、新政権による経済・財政立て直しへの期待感などから、利回りは緩やかな低下基調となりました。また、米国の利上げペースが緩やかになるとの見方が広がり、投資家のリスク回避姿勢が和らいだことも、ブラジル資産への安心感につながりました。

期の後半は、米国の早期利上げ観測が高まる場面では、米国国債同様、ブラジルの債券利回りにも上昇（価格は下落）圧力がかかりました。しかし、ブラジル中央銀行（BCB）が2016年8月末の金融政策決定会合で政策金利を据え置く一方、声明文で利下げの条件に言及したことを受け、BCBが年内にも利下げを開始するとの思惑が浮上し、利回りは低下しました。

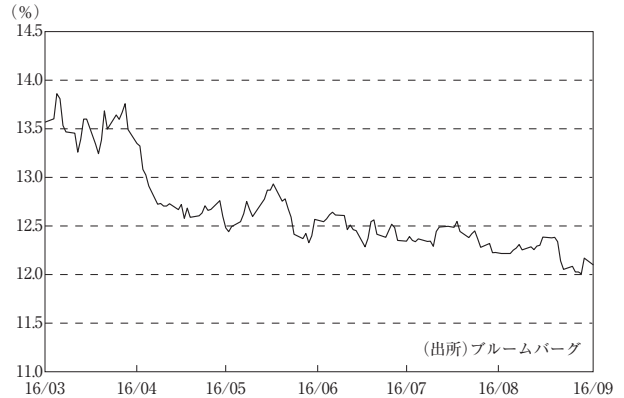
当作成期のブラジルリアル・円相場は、レアル安・円高となりました。

期の前半は、原油価格が下落した場面ではリスク回避の動きが意識されたことから、レアル売り・円買いが優勢となる場面もみられました。しかし、ルセフ大統領弾劾へ向けた動きが進み、政権交代への期待感が高まったことなどから、レアルは対円で底堅く推移しました。

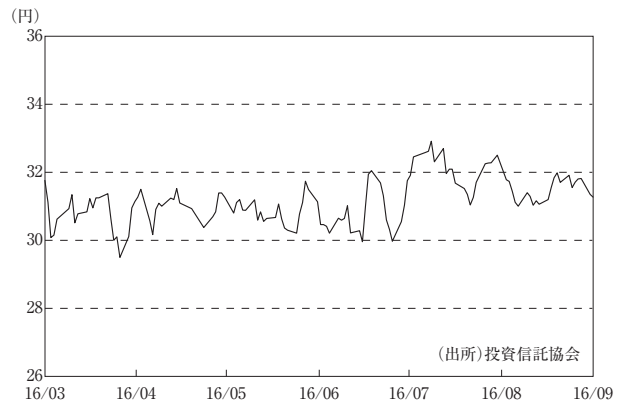
期の半ばは、ルセフ大統領の停職によるテメル暫定政権の発足に伴い、ブラジル経済・財政への立て直し期待が高まったことや、米国の早期利上げ観測の後退などを背景に、レアルは対円で底堅く推移しました。しかし、その後、BCBによるドル買い・レアル売り介入の影響などから、レアルは一時下落しました。

期の後半は、テメル政権の財政健全化計画が好感されたことなどから、レアル買い・円売りが強まりました。しかし、その後、BCBによるレアル売り介入が実施されたことや、一時米国の利上げ観測が強まったことなどから、レアル売り・円買いが優勢となりました。また、BCBによる利下げ観測が浮上したことも、レアルの上値を抑えました。

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

（2016年3月15日～2016年9月13日）

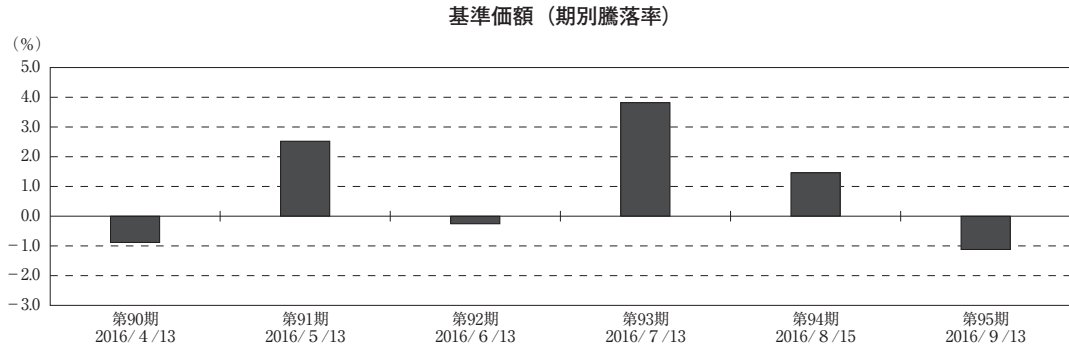
当ファンドは、主に「LM・ブラジル国債マザーファンド」受益証券への投資を通じて、主にブラジルリアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を目指して運用に努めてまいりました。当作成期においては、債券の流動性や残存年数に配慮しながら、引き続きポートフォリオを構築しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

（2016年3月15日～2016年9月13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

（2016年3月15日～2016年9月13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90期	第91期	第92期	第93期	第94期	第95期
	2016年3月15日 ～2016年4月13日	2016年4月14日 ～2016年5月13日	2016年5月14日 ～2016年6月13日	2016年6月14日 ～2016年7月13日	2016年7月14日 ～2016年8月15日	2016年8月16日 ～2016年9月13日
当期分配金	35	35	35	35	35	35
（対基準価額比率）	0.799%	0.785%	0.793%	0.770%	0.765%	0.780%
当期の収益	32	35	32	35	35	31
当期の収益以外	2	—	2	—	—	3
翌期繰越分配対象額	290	292	290	295	300	297

（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、緩やかな改善の兆しが見られる中、テメル政権による経済・財政政策運営に注目が集まります。2016年8月31日にルセフ大統領の失職が正式に決定されたことを受け、テメル氏が正式に大統領へ昇格しました。当面は、歳出抑制法案の議会審議や年金改革法案の提出などに注力するとみられています。

金融政策については、ゴールドフィン新総裁の下、BCBは2016年8月30-31日の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定しました。一方、声明文では「金融緩和の余地はない」との文言を削除し、今後の金融緩和の条件について言及したことから、市場ではBCBが年内にも利下げを開始するとの予想が高まっています。

為替市場については、BCBによる利下げ観測が浮上していることから、レアルの上値が抑えられる可能性があります。しかし、ブラジルの景気に底打ちの兆しが見られている一方、日本では日銀が緩和姿勢を継続していることなどから、レアルは対円で底堅く推移するものと考えられます。

ブラジル債券市場については、インフレ率の上昇鈍化が見込まれる中、BCBが年内にも利下げに転じるとの予想が浮上していることから、底堅く推移するものと思われます。また、ブラジル資産に対する海外投資家のニーズも、債券市場を下支えするものと考えられます。

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。

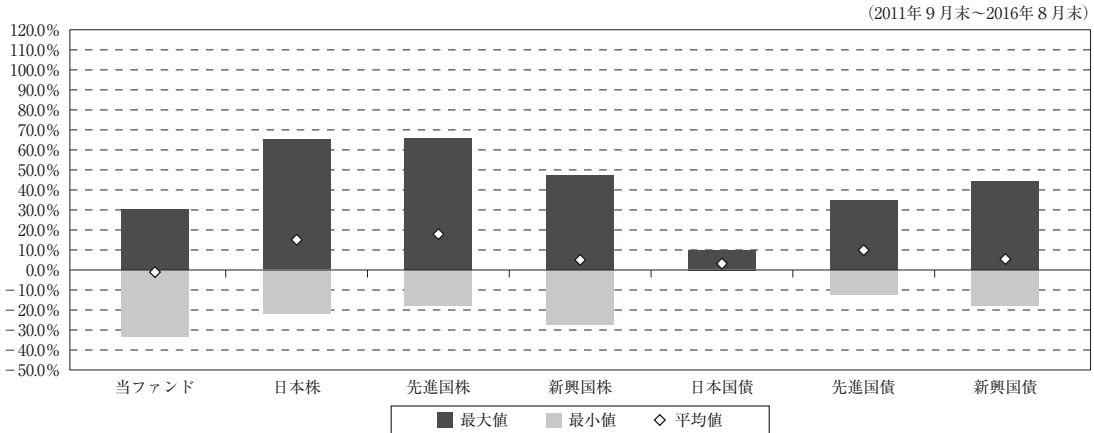
## 当ファンドの概要

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	10.1	34.9	44.1
最小値	△33.3	△22.0	△17.5	△27.4	0.5	△12.3	△18.1
平均値	△1.1	15.0	17.7	5.0	3.1	9.7	5.4

(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9月から2016年8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9月13日現在)

## ○組入上位ファンド

銘柄名	第95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

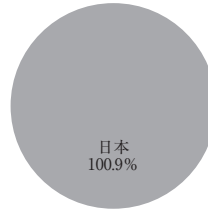
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

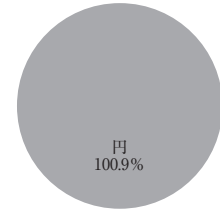
## ○資産別配分



## ○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

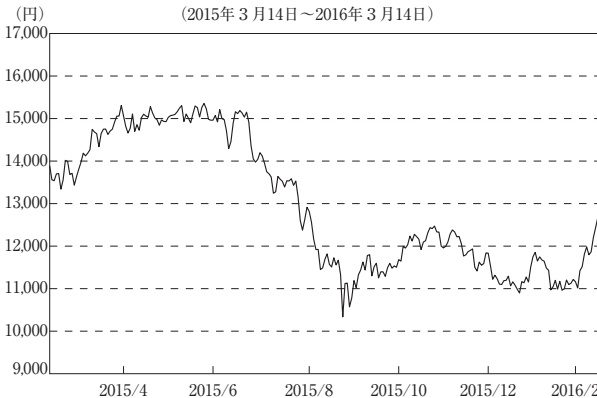
項目	第90期末	第91期末	第92期末	第93期末	第94期末	第95期末
	2016年4月13日	2016年5月13日	2016年6月13日	2016年7月13日	2016年8月15日	2016年9月13日
純資産総額	53,262,501,102円	53,850,612,299円	53,090,119,871円	54,282,953,925円	53,163,218,557円	50,878,712,042円
受益権総口数	122,495,430,832口	121,755,920,978口	121,279,819,774口	120,393,994,129口	117,089,254,237口	114,229,571,200口
1万円当たり基準価額	4,348円	4,423円	4,377円	4,509円	4,540円	4,454円

\* 当作成期間（第90期～第95期）中における追加設定元本額は6,726,392,975円、同解約元本額は16,132,933,657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)

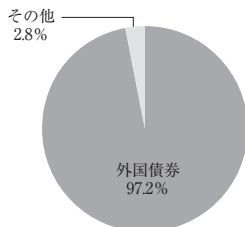
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国（地域）	比率
					%
1	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2018/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	49.6
2	BRAZIL-NTN-F 10% (NOTA TESO N 10% 2017/1/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	14.1
3	BRAZIL-LTN (LETRA TESO NA 2016/7/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	10.1
4	BRAZIL-LTN (LETRA TESO NA 2016/4/1)	国債証券	ブラジルレアル	ブラジル	8.4
5	BRAZIL-NTN-F 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。

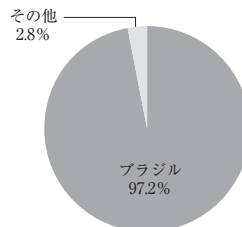
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

(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。

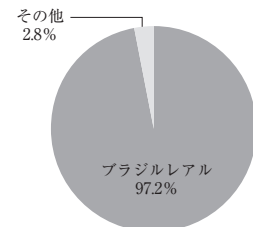
## 【資産別配分】



## 【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。