

LM・ブラジル国債ファンド (毎月分配型)

運用報告書 (全体版)

第 96 期	決算日	2016年10月13日
第 97 期	決算日	2016年11月14日
第 98 期	決算日	2016年12月13日
第 99 期	決算日	2017年 1月13日
第100期	決算日	2017年 2月13日
第101期	決算日	2017年 3月13日

◇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	
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・レアル建てのブラジル国債に投資を行うことにより、信託財産の中長期的成長を目指します。	
主要運用対象	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・レアル建てのブラジル国債を主要投資対象とします。
組入制限	外貨建資産への実質投資割合には、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。	

当報告書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

お問い合わせ窓口

電話番号：03-5219-5947

－ 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、「LM・ブラジル国債ファンド（毎月分配型）」は、2017年3月13日に第101期の決算を行いましたので、第96期、第97期、第98期、第99期、第100期、第101期の運用状況と収益分配金をご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧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

〒100-6536 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号

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

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			債組入比率	債券先物比率	純資産額
		税分	込配	み騰落 金額			
	円			円	%	%	百万円
72期(2014年10月14日)	6,866			60	△ 0.6	97.1	114,248
73期(2014年11月13日)	6,589			60	△ 3.2	96.2	106,781
74期(2014年12月15日)	6,592			60	1.0	95.5	103,558
75期(2015年1月13日)	6,540			60	0.1	99.3	101,663
76期(2015年2月13日)	6,184			60	△ 4.5	98.0	94,052
77期(2015年3月13日)	5,477			60	△ 10.5	97.8	81,681
78期(2015年4月13日)	5,719			50	5.3	96.9	85,393
79期(2015年5月13日)	5,744			50	1.3	96.1	84,732
80期(2015年6月15日)	5,744			50	0.9	95.2	83,391
81期(2015年7月13日)	5,642			50	△ 0.9	99.1	80,988
82期(2015年8月13日)	5,066			50	△ 9.3	98.4	71,637
83期(2015年9月14日)	4,255			50	△ 15.0	97.4	58,633
84期(2015年10月13日)	4,321			35	2.4	96.7	58,813
85期(2015年11月13日)	4,414			35	3.0	96.8	58,216
86期(2015年12月14日)	4,229			35	△ 3.4	96.7	54,842
87期(2016年1月13日)	3,980			35	△ 5.1	99.2	50,620
88期(2016年2月15日)	3,888			35	△ 1.4	99.1	48,696
89期(2016年3月14日)	4,422			35	14.6	98.1	54,670
90期(2016年4月13日)	4,348			35	△ 0.9	97.3	53,262
91期(2016年5月13日)	4,423			35	2.5	96.6	53,850
92期(2016年6月13日)	4,377			35	△ 0.2	95.8	53,090
93期(2016年7月13日)	4,509			35	3.8	99.3	54,282
94期(2016年8月15日)	4,540			35	1.5	98.5	53,163
95期(2016年9月13日)	4,454			35	△ 1.1	97.8	50,878
96期(2016年10月13日)	4,762			35	7.7	96.5	53,744
97期(2016年11月14日)	4,494			35	△ 4.9	95.0	50,410
98期(2016年12月13日)	4,946			35	10.8	95.1	55,601
99期(2017年1月13日)	5,310			35	8.1	99.3	58,846
100期(2017年2月13日)	5,455			35	3.4	98.6	59,630
101期(2017年3月13日)	5,486			35	1.2	97.6	60,049

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「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3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) 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。

○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		債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率
			騰 落 率	率		
第96期	(期 首) 2016年9月13日	円		%	%	%
		4,454	—		97.8	—
	9月末	4,488	0.8		97.3	—
第97期	(期 末) 2016年10月13日			7.7	96.5	—
		4,797				
	(期 首) 2016年10月13日		4,762	—	96.5	—
第98期		4,771	0.2		96.0	—
	(期 末) 2016年11月14日		4,529	△ 4.9	95.0	—
		4,494	—		95.0	—
第99期	(期 首) 2016年11月14日		4,494	—	95.0	—
		4,763	6.0		95.3	—
	11月末	4,763	6.0		95.3	—
第100期	(期 末) 2016年12月13日		4,981	10.8	95.1	—
		4,946	—		95.1	—
	(期 首) 2016年12月13日		4,946	—	95.1	—
第101期		5,209	5.3		99.7	—
	(期 末) 2017年1月13日		5,345	8.1	99.3	—
		5,310	—		99.3	—
第102期	(期 首) 2017年1月13日		5,310	—	99.3	—
		5,393	1.6		98.8	—
	1月末	5,393	1.6		98.8	—
第103期	(期 末) 2017年2月13日		5,490	3.4	98.6	—
		5,455	—		98.6	—
	(期 首) 2017年2月13日		5,455	—	98.6	—
第104期		5,438	△ 0.3		97.1	—
	(期 末) 2017年3月13日		5,521	1.2	97.6	—
		5,521	1.2		97.6	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

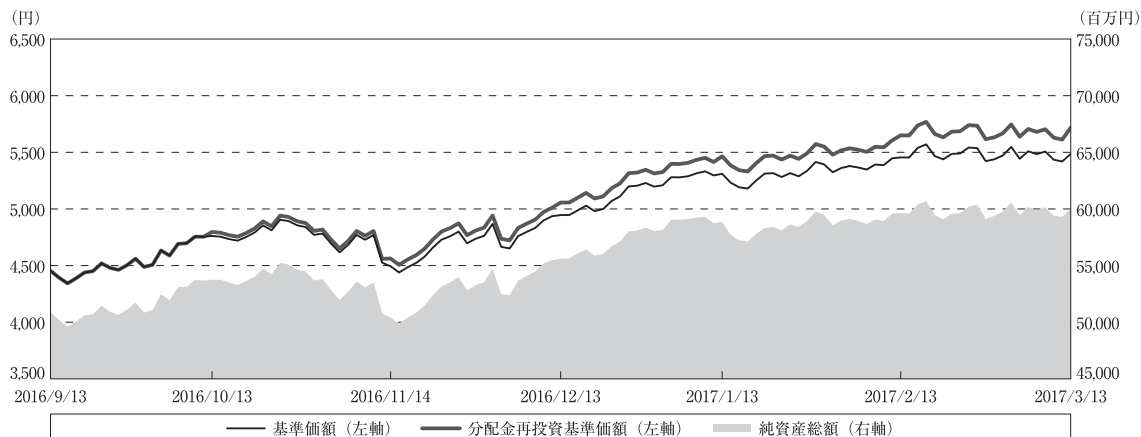
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「債券組入比率」「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

○運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

(2016年9月14日～2017年3月13日)



第96期首：4,454円

第101期末：5,486円（既払分配金（税込み）：210円）

騰落率：28.4%（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。

(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（2017年3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5,486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28.4%（分配金再投資ベース）、基準価額は1,242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。また、為替損益についても、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プラス寄与となりました。

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、インフレ率が予想を下回りブラジル中央銀行（BCB）による利下げ期待が強まったことや、10月の金融政策委員会（COPOM）で4年ぶりとなる利下げが決定されたことから、利回りは低下して始まりました。しかしその後、米大統領選の行方を巡る不透明感などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、新興国資産に対する売り圧力が高まる中、利回りは上昇（価格は下落）しました。

期の半ばは、米大統領選の結果を受けてトランプ次期政権による財政拡大観測が広がり、米回国債利回りが大きく上昇した影響から、ブラジルの債券利回りにも上昇圧力がかかる場面が見られました。しかしその後、BCBが2016年11月のCOPOMで0.25%、2017年1月には市場予想を上回る0.75%の追加利下げを決定したことなどから、利回りは低下基調となりました。

期の後半は、インフレ環境の改善が市場予想を上回るペースで進んでいることや、BCBが2月のCOPOMで2会合連続となる0.75%の利下げを決定したことなどから、利回りの低下が進みました。テメル政権による財政改革推進への期待感などから、海外投資家のブラジル資産への選好が高まったことも、利回りの押し下げ要因となりました。

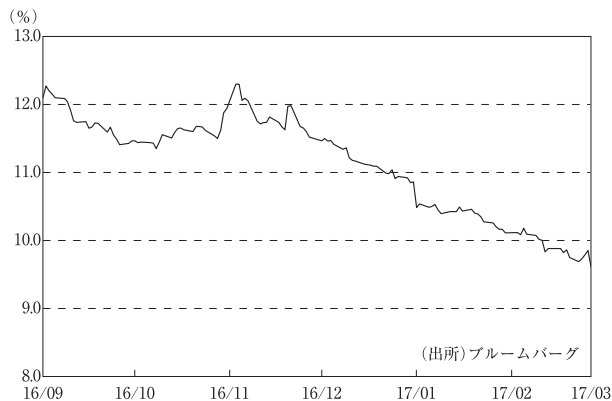
当作成期のブラジルレアル・円相場は、レアル高・円安となりました。

期の前半は、ブラジル地方選挙で連立与党が躍進しテメル政権の財政改革の追い風となったことや、原油価格が上昇したことなどから、レアルは対円で上昇して始まりました。しかしその後、原油価格が下落に転じたことや、米大統領選の行方を巡る不透明感などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、レアル売り・円買いが優勢となりました。

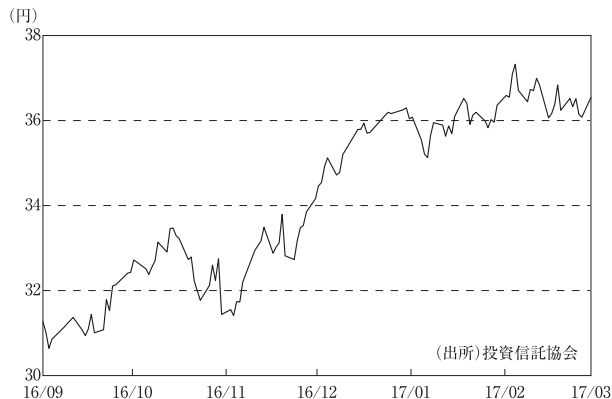
期の半ばは、米トランプ次期大統領の財政拡大方針を受けて米回国債利回りが上昇し、新興国資産から米国資産への資金流出懸念が浮上したことから、レアルは対円で一時下落しました。その後は、レアルの下支えを目的としたBCBの為替介入や原油価格の上昇などを受け、レアル買い・円売りが進みましたが、BCBが1月のCOPOMで市場予想を上回る0.75%の利下げを決定したことを受け、レアルは対円で下落しました。

期の後半は、BCBによる為替介入や、主要国の株価上昇を背景に投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどから、レアルは対円で底堅い展開となりました。しかし、BCBが2月のCOPOMにおいて、2会合連続となる0.75%の利下げを決定したことなどから、レアルの上値は抑えられました。

ブラジル国債（2年物）利回りの推移



ブラジルレアル／円レートの推移



当ファンドのポートフォリオ

(2016年9月14日～2017年3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。

分配金

(2016年9月14日～2017年3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96期	第97期	第98期	第99期	第100期	第101期
	2016年9月14日～ 2016年10月13日	2016年10月14日～ 2016年11月14日	2016年11月15日～ 2016年12月13日	2016年12月14日～ 2017年1月13日	2017年1月14日～ 2017年2月13日	2017年2月14日～ 2017年3月13日
当期分配金 (対基準価額比率)	35 0.730%	35 0.773%	35 0.703%	35 0.655%	35 0.638%	35 0.634%
当期の収益	35	33	35	35	35	35
当期の収益以外	—	1	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	299	298	300	306	315	317

(注1) 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2) 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、ブラジル政府の歳出上限法案が上院で可決されるなど、テメル政権による財政改革が進んでいます。さらに、今後の年金改革法案の審議の行方にも期待が集まっています。また、BCBが景気下支えを意識し、積極的な利下げを継続すると予想されることも、ブラジル経済の支援材料と見込まれます。

金融政策については、BCBは2016年10月のCOPOMで4年ぶりとなる利下げを決定し、2月のCOPOMまで4会合連続で政策金利を引き下げました。インフレ率の予想を上回る改善や、議会での財政改革審議の進展を受けて、BCBは積極的な緩和姿勢を継続すると予想されます。

為替市場については、資源価格の安定や、ブラジルの財政改革期待を背景とする海外投資家による資金流入の回復などが、レアルのサポート要因となると予想されます。また、ブラジルの金利が依然として相対的に高いことも、レアルを下支えすると予想されます。

ブラジル債券市場では、引き続き、BCBによる積極的な緩和姿勢の継続が予想され、利回りの低下要因となると思われます。また、財政改革面からも、年金改革法案の審議の行方に期待が高まると予想されます。

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。

○1万口当たりの費用明細

(2016年9月14日～2017年3月13日)

項 目	第96期～第101期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 42	% 0.830	(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)	(20)	(0.402)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(20)	(0.402)	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	5	0.099	(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)	(5)	(0.095)	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)	(0.000)	その他は、権利処理等に伴う費用（外国税額分も含む）
合 計	47	0.929	
作成期間の平均基準価額は、5,010円です。			

(注1) 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2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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4) 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

(2016年9月14日～2017年3月13日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	第96期～第101期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
LM・ブラジル国債マザーファンド	5,038,795	7,999,408	8,444,277	13,197,765

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2016年9月14日～2017年3月13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。

○第二種金融商品取引業を兼業している投資信託委託会社の自己取引状況

(2016年9月14日～2017年3月13日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2016年9月14日～2017年3月13日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2017年3月13日現在)

親投資信託残高

銘柄	第95期末		第101期末		
	口	数	口	数	評価額
LM・ブラジル国債マザーファンド		千口		千口	千円
		38,044,062		34,638,581	60,510,138

(注) 単位未満は切捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2017年3月13日現在)

項目	第101期末	
	評価額	比率
LM・ブラジル国債マザーファンド	千円 60,510,138	% 99.7
コール・ローン等、その他	174,485	0.3
投資信託財産総額	60,684,623	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) LM・ブラジル国債マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(67,325,545千円)の投資信託財産総額(68,128,941千円)に対する比率は98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、当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、3月13日における邦貨換算レートは1米ドル=114.82円、1ブラジルリアル=36.54円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第96期末	第97期末	第98期末	第99期末	第100期末	第101期末
	2016年10月13日現在	2016年11月14日現在	2016年12月13日現在	2017年1月13日現在	2017年2月13日現在	2017年3月13日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	54,442,974,808	51,003,588,925	56,379,545,684	59,861,350,068	60,402,158,809	60,684,623,281
LM・ブラジル国債マザーファンド(評価額)	54,210,968,199	50,882,459,719	56,065,366,002	59,317,015,489	60,096,921,063	60,510,138,254
未収入金	232,006,609	121,129,206	314,179,682	544,334,579	305,237,746	174,485,027
(B) 負債	698,178,788	592,653,401	778,519,525	1,014,604,288	771,699,581	634,704,503
未払収益分配金	395,020,250	392,648,341	393,464,024	387,842,948	382,570,000	383,126,575
未払解約金	232,006,609	121,129,206	314,179,682	544,334,579	305,237,746	174,485,027
未払信託報酬	70,756,220	78,451,396	70,518,699	82,039,037	83,489,327	76,730,876
その他未払費用	395,709	424,458	357,120	387,724	402,508	362,025
(C) 純資産総額(A－B)	53,744,796,020	50,410,935,524	55,601,026,159	58,846,745,780	59,630,459,228	60,049,918,778
元本	112,862,928,621	112,185,240,512	112,418,292,749	110,812,270,919	109,305,714,380	109,464,735,848
次期繰越損益金	△ 59,118,132,601	△ 61,774,304,988	△ 56,817,266,590	△ 51,965,525,139	△ 49,675,255,152	△ 49,414,817,070
(D) 受益権総口数	112,862,928,621口	112,185,240,512口	112,418,292,749口	110,812,270,919口	109,305,714,380口	109,464,735,848口
1万口当たり基準価額(C/D)	4,762円	4,494円	4,946円	5,310円	5,455円	5,486円

<注記事項>

(注1) 元本の状況

当作成期首元本額	114,229,571,200円
当作成期中追加設定元本額	15,686,901,131円
当作成期中一部解約元本額	20,451,736,483円

(注2) 元本の欠損

純資産総額が元本額を下回っており、その差額は49,414,817,070円であります。

○損益の状況

項 目	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期	第101期
	2016年9月14日～ 2016年10月13日	2016年10月14日～ 2016年11月14日	2016年11月15日～ 2016年12月13日	2016年12月14日～ 2017年1月13日	2017年1月14日～ 2017年2月13日	2017年2月14日～ 2017年3月13日
	円	円	円	円	円	円
(A) 有価証券売買損益	3,931,570,510	△ 2,543,087,327	5,495,027,993	4,453,012,550	2,049,951,748	779,818,575
売買益	3,975,696,206	9,478,928	5,567,398,772	4,551,190,616	2,092,143,500	818,337,342
売買損	△ 44,125,696	△ 2,552,566,255	△ 72,370,779	△ 98,178,066	△ 42,191,752	△ 38,518,767
(B) 信託報酬等	△ 71,151,929	△ 78,875,854	△ 70,875,819	△ 82,426,761	△ 83,891,835	△ 77,092,901
(C) 当期損益金(A+B)	3,860,418,581	△ 2,621,963,181	5,424,152,174	4,370,585,789	1,966,059,913	702,725,674
(D) 前期繰越損益金	△32,869,442,326	△28,740,028,581	△31,004,450,010	△24,937,267,337	△20,002,594,238	△17,864,110,478
(E) 追加信託差損益金	△29,714,088,606	△30,019,664,885	△30,843,504,730	△31,011,000,643	△31,256,150,827	△31,870,305,691
(配当等相当額)	(3,288,108,857)	(3,271,424,786)	(3,284,003,795)	(3,244,950,922)	(3,211,446,590)	(3,232,125,538)
(売買損益相当額)	(△33,002,197,463)	(△33,291,089,671)	(△34,127,508,525)	(△34,255,951,565)	(△34,467,597,417)	(△35,102,431,229)
(F) 計(C+D+E)	△58,723,112,351	△61,381,656,647	△56,423,802,566	△51,577,682,191	△49,292,685,152	△49,031,690,495
(G) 収益分配金	△ 395,020,250	△ 392,648,341	△ 393,464,024	△ 387,842,948	△ 382,570,000	△ 383,126,575
次期繰越損益金(F+G)	△59,118,132,601	△61,774,304,988	△56,817,266,590	△51,965,525,139	△49,675,255,152	△49,414,817,070
追加信託差損益金	△29,714,088,606	△30,019,664,885	△30,843,504,730	△31,011,000,643	△31,256,150,827	△31,870,305,691
(配当等相当額)	(3,289,690,385)	(3,275,424,655)	(3,289,551,462)	(3,251,191,436)	(3,220,242,441)	(3,239,342,366)
(売買損益相当額)	(△33,003,778,991)	(△33,295,089,540)	(△34,133,056,192)	(△34,262,192,079)	(△34,476,393,268)	(△35,109,648,057)
分配準備積立金	89,749,715	69,097,119	93,495,754	139,966,228	227,926,268	236,793,740
繰越損益金	△29,493,793,710	△31,823,737,222	△26,067,257,614	△21,094,490,724	△18,647,030,593	△17,781,305,119

(注1) 損益の状況の中で(A)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2) 損益の状況の中で(B)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3) 損益の状況の中で(E)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4) 信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬のうち販売会社へ支払う手数料を除いた額の100分の50相当額を支払っております。

<分配金の計算過程>

決 算 期	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期	第101期
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益(費用控除後)	419,286,412	374,022,514	419,495,048	438,044,414	476,888,480	398,861,792
(B) 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	0	0	0	0	0	0
(C) 収益調整金	3,289,690,385	3,275,424,655	3,289,551,462	3,251,191,436	3,220,242,441	3,239,342,366
(D) 分配準備積立金	65,483,553	87,722,946	67,464,730	89,764,762	133,607,788	221,058,523
分配対象収益額(A+B+C+D)	3,774,460,350	3,737,170,115	3,776,511,240	3,779,000,612	3,830,738,709	3,859,262,681
(1万口当たり収益分配対象額)	(334)	(333)	(335)	(341)	(350)	(352)
収益分配金	395,020,250	392,648,341	393,464,024	387,842,948	382,570,000	383,126,575
(1万口当たり収益分配金)	(35)	(35)	(35)	(35)	(35)	(35)

○分配金のお知らせ

	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期	第101期
1万口当たり分配金(税込み)	35円	35円	35円	35円	35円	35円

◇分配金をお支払いする場合

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。

◇分配金を再投資する場合

お手持り分配金は、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入れて再投資いたします。

◇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普通分配金と元本払戻金(特別分配金)にわかれます。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は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金(特別分配金)、残りの部分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。

LM・ブラジル国債マザーファンド

運用状況のご報告

第9期 決算日 2017年3月13日

(計算期間：2016年3月15日～2017年3月13日)

— 受益者のみなさまへ —

法令・諸規則に基づき、「LM・ブラジル国債マザーファンド」の第9期の運用状況をご報告申し上げます。

◇当ファンドの仕組みは、次の通りです。

商 品 分 類	親投資信託
信 託 期 間	無期限
運 用 方 針	<ol style="list-style-type: none"> 1. 主としてブラジル・リアル建てのブラジル国債を中心に投資を行います。 2. 原則として外貨建資産の為替ヘッジを行いません。 3. 債券の流動性や残存年数に配慮しながらポートフォリオを構築します。
主 要 運 用 対 象	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。
組 入 制 限	外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		債組入比率	債券率	債先物比率	純資産額
	円	騰落率				
5期(2013年3月13日)	16,075	19.6%	97.8%	—	—	283,699 百万円
6期(2014年3月13日)	14,433	△10.2	96.7	—	—	162,125
7期(2015年3月13日)	13,883	△3.8	96.6	—	—	88,496
8期(2016年3月14日)	12,677	△8.7	97.2	—	—	59,834
9期(2017年3月13日)	17,469	37.8	96.9	—	—	67,945

(注1) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注2) 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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		債組入比率	債券率	債先物比率	債券率
	円	騰落率				
(期首) 2016年3月14日	12,677	—	97.2%	—	—	—
3月末	12,564	△0.9	98.0	—	—	—
4月末	12,727	0.4	96.7	—	—	—
5月末	12,776	0.8	96.0	—	—	—
6月末	13,397	5.7	95.3	—	—	—
7月末	13,435	6.0	98.9	—	—	—
8月末	13,618	7.4	98.0	—	—	—
9月末	13,610	7.4	97.2	—	—	—
10月末	14,595	15.1	96.0	—	—	—
11月末	14,705	16.0	95.3	—	—	—
12月末	16,217	27.9	99.6	—	—	—
2017年1月末	16,924	33.5	98.7	—	—	—
2月末	17,198	35.7	97.0	—	—	—
(期末) 2017年3月13日	17,469	37.8	96.9	—	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

○運用経過

期中の基準価額の推移

(2016年3月15日～2017年3月13日)



○基準価額の主な変動要因

当期末（2017年3月13日）のLM・ブラジル国債マザーファンド（以下、当ファンド）の基準価額は17,469円となりました。当期の当ファンドのパフォーマンス（騰落率）はプラス37.8%、基準価額は4,792円上昇しました。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、為替損益についても、ブラジルレアル・円相場がレアル高・円安となったことからプラス寄与となりました。

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。その後も、テメル副大統領率いる新政権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。

期の半ばは、ブラジル中央銀行（BCB）による利下げ観測が浮上し、利回りは低下しました。その後、BCBが2016年10月の金融政策委員会（COPOM）で4年ぶりとなる利下げを決定したことなどから、利回りの低下が進みました。しかし、その後、米大統領選挙の行方を巡る不透明感などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、利回りは一時上昇（価格は下落）しました。

期の後半は、BCBが2016年11月のCOPOMで0.25%、2017年1月、2月にはインフレ環境の改善が市場予想を上回るペースで進む中、それぞれ0.75%の追加利下げを決定したことなどから、利回りは一段と低下しました。テメル政権による財政改革推進への期待感などから、海外投資家のブラジル資産への選好が高まったことも、利回りの押し下げ要因となりました。

為替市場では、ブラジルリアル高・円安となりました。

期の前半は、原油価格が下落した場面でリスク回避の動きが意識されたことから、リアルは対円で上値の重い展開で始まりました。しかし、ルセフ大統領弾劾へ向けた動きが進みテメル新政権が発足すると、財政・経済政策への期待感などから、リアルは底堅く推移しました。また、米国の早期利上げ観測の後退などもリアルの下支え要因となりました。

期の半ばは、BCBがリアル売り介入を行ったことや、BCBによる利下げ観測が浮上したことなどから、リアル売り・円買いが優勢となりました。その後、原油価格が上昇したことなどから、一時リアル買い・円売りが優勢となりましたが、BCBが2016年10月のCOPOMで4年ぶりに利下げを決定したことや、米大統領選後、米回国債利回りが大きく上昇し、新興国資産から米国資産への資金流出懸念が浮上したことから、リアルは対円で下落しました。

期の後半は、BCBがリアルを下支えする為替介入を実施したことや、原油価格の上昇や主要国の

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



株価上昇などを受け、投資家のリスク回避姿勢が後退したことから、リアル買い・円売りが優勢となり、リアルは上値を試す展開となりました。その後は、BCBが2017年1月、2月のCOPOMで0.75%の利下げを決定したことから、リアルの上値はやや抑えられました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、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。

○今後の運用方針

ブラジル経済については、ブラジル政府の歳出上限法案が上院で可決されるなど、テメル政権による財政改革が進んでいます。さらに、今後の年金改革法案の審議の行方にも期待が集まっています。また、BCBが景気下支えを意識し、積極的な利下げを継続すると予想されることも、ブラジル経済の支援材料と見込まれます。

金融政策については、BCBは2016年10月のCOPOMで4年ぶりとなる利下げを決定し、2017年2月のCOPOMまで4会合連続で政策金利を引き下げました。インフレ率の予想を上回る改善や、議会での財政改革審議の進展を受けて、BCBは積極的な緩和姿勢を継続すると予想されます。

為替市場については、資源価格の安定や、ブラジルの財政改革期待を背景とする海外投資家による資金流入の回復などが、リアルのサポート要因となると予想されます。また、ブラジルの金利が依然として相対的に高いことも、リアルを下支えすると予想されます。

ブラジル債券市場では、引き続き、BCBによる積極的な緩和姿勢の継続が予想され、利回りの低下要因となると思われます。また、財政改革面からも、年金改革法案の審議の行方に期待が高まると予想されます。

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し、運用に注力していく所存です。

○1万口当たりの費用明細

(2016年3月15日～2017年3月13日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 26	% 0.182	(a)その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(25)	(0.173)	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
（ そ の 他 ）	(1)	(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	26	0.182	
期中の平均基準価額は、14,313円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。

○売買及び取引の状況

(2016年3月15日～2017年3月13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 2,062,826	千ブラジルレアル 1,962,524 (302,690)

(注1) 金額は受渡し代金。（経過利息分は含まれておりません。）

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2016年3月15日～2017年3月13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。

○組入資産の明細

(2017年3月13日現在)

外国公社債

(A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期		期 末		残存期間別組入比率			
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	5年以上	2年以上	2年未満
		外貨建金額	邦貨換算金額					
ブラジル	千ブラジルレアル 1,800,290	千ブラジルレアル 1,801,020	千円 65,809,304	% 96.9	% 96.9	% 0.4	% 73.0	% 23.5
合 計	1,800,290	1,801,020	65,809,304	96.9	96.9	0.4	73.0	23.5

(注1) 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2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注3) 単位未満は切捨て。

(B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄	当 期		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							
		BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	7,200	7,153	261,375	2017/4/1
		BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	3,000	2,897	105,871	2017/7/1
		BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	56,700	53,298	1,947,508	2017/10/1
		BRAZIL-LTN(LETRA TESO NA)	—	5,300	4,866	177,819	2018/1/1
		BRAZIL-NTN-F(NOTA TESO N)	10.0	34,210	34,195	1,249,519	2018/1/1
		BRAZIL-NTN-F(NOTA TESO N)	10.0	331,150	333,701	12,193,448	2019/1/1
		BRAZIL-NTN-F(NOTA TESO N)	10.0	1,355,930	1,358,158	49,627,115	2021/1/1
		BRAZIL-NTN-F(NOTA TESO N)	10.0	6,800	6,750	246,646	2023/1/1
合 計						65,809,304	

(注1) 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2) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2017年3月13日現在)

項 目	当 期		期 末	
	評 価 額	比 率	評 価 額	比 率
公社債	千円 65,809,304	% 96.6	千円 65,809,304	% 96.6
コール・ローン等、その他	2,319,637	3.4	2,319,637	3.4
投資信託財産総額	68,128,941	100.0	68,128,941	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(67,325,545千円)の投資信託財産総額(68,128,941千円)に対する比率は98.8%です。

(注3) 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、3月13日における邦貨換算レートは1米ドル=114.82円、1ブラジルレアル=36.54円です。

○特定資産の価格等の調査

(2016年3月15日～2017年3月13日)

該当事項はございません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年3月13日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	68,426,739,139	
コール・ローン等	841,898,809	
公社債(評価額)	65,809,304,423	
未収入金	591,613,526	
未收利息	1,165,054,939	
前払費用	18,867,442	
(B) 負債	481,311,523	
未払金	298,506,000	
未払解約金	182,803,728	
未払利息	1,795	
(C) 純資産総額(A-B)	67,945,427,616	
元本	38,894,581,825	
次期繰越損益金	29,050,845,791	
(D) 受益権総口数	38,894,581,825口	
1万口当たり基準価額(C/D)	17,469円	

<注記事項>

- (注1) 元本の状況
- | | |
|-----------|-----------------|
| 期首元本額 | 47,200,796,893円 |
| 期中追加設定元本額 | 9,824,786,437円 |
| 期中一部解約元本額 | 18,131,001,505円 |
- (注2) 期末における元本の内訳
- | | |
|-----------------------------|-----------------|
| LM・ブラジル国債ファンド(毎月分配型) | 34,638,581,633円 |
| LM・ブラジル国債ファンド(年2回決算型) | 2,137,107,107円 |
| LM・ブラジル国債ファンド(適格機関投資家専用) | 798,657円 |
| LM・ブラジル・ボンド・ファンド(適格機関投資家専用) | 2,118,094,428円 |

○損益の状況 (2016年3月15日～2017年3月13日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	6,722,608,900	
受取利息	6,723,014,926	
支払利息	△ 406,026	
(B) 有価証券売買損益	12,945,698,570	
売買益	13,219,972,644	
売買損	△ 274,274,074	
(C) 保管費用等	△ 110,934,872	
(D) 当期損益金(A+B+C)	19,557,372,598	
(E) 前期繰越損益金	12,633,558,803	
(F) 追加信託差損益金	4,917,563,068	
(G) 解約差損益金	△ 8,057,648,678	
(H) 計(D+E+F+G)	29,050,845,791	
次期繰越損益金(H)	29,050,845,791	

- (注1) 損益の状況の中で(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2) 損益の状況の中で(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3) 損益の状況の中で(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。