



野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型） 世界経済の再開とインフラ関連株の見通し

ポイント



1. 年初来の状況
2. インフレに強いインフラ関連株
3. 回復する利益とバリュエーション（投資価値評価）から見た世界インフラ株式

1. 年初来の状況

世界インフラ株式指数のパフォーマンスは好調

新型コロナウイルスのワクチン接種が進展し、世界経済の正常化期待が高まる中、米国ではインフレ懸念が高まり、米国10年債利回りも一時上昇し、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げが意識されたことなどを背景に、主要株式指数も不安定な展開となる局面もありました。

このような投資環境下、世界インフラ株式指数は、米国のインフレ懸念の高まりに対し耐性を示しています。年初来で、世界インフラ株式指数は世界株式指数や世界株式公益事業指数を上回る好調なパフォーマンスとなりました。

当ファンドではブラジルリアルコースが好調

当ファンドをコース別に年初来騰落率を見ると、特にブラジルリアルコースが良好なパフォーマンスを示しています。世界経済の再開に伴い、原油や鉄鉱石の価格が上昇したことや、ブラジル中央銀行が政策金利を引き上げたことなどを背景に、ブラジルリアルが対円で上昇したことが要因です。

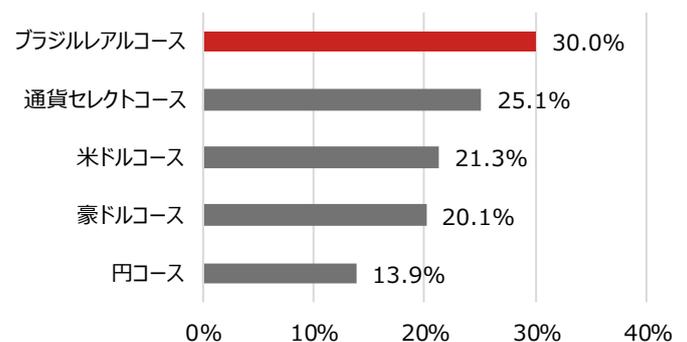
年初来の世界インフラ株式指数と世界株式指数、世界株式公益事業指数の比較（配当込）



世界インフラ株式指数はDow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Yield Index、世界株式指数はMSCI World Index、世界株式公益事業指数はMSCI World Utilities Indexを使用、全て配当込、米ドルベース。世界インフラ株式指数、世界株式指数、世界株式公益事業指数は当ファンドのベンチマークではありません。

米国10年債利回りはブルームバーグ・ジェネリック
（期間）2020年12月31日～2021年6月30日、日次
（出所）ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

年初来の当ファンドのコース別騰落率



<毎月分配型> 基準価額（分配金再投資）ベース
基準価額（分配金再投資）については、5ページをご参照ください。
（期間）2020年12月31日～2021年6月30日
（出所）野村アセットマネジメント作成

上記は過去の運用実績およびデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2. インフレに強いインフラ関連株

インフレをインフラ利用料に転嫁可能

インフラ企業は、経済活動に不可欠な資産を物理的に所有・運営する一方、顧客にとっては代替手段が少なく、契約が長期になるため、インフレによるコストの上昇をインフラ利用料に転嫁する仕組み（下記(A)～(D)）を有しています。

(A)契約にインフレヘッジが明示されている。

(B)契約にインフレヘッジが明示されていないが、契約更新の際、インフレ転嫁が可能。

(C)契約時に年率の契約価格の上昇率^{※1}が決まっている。 ^{※1} 必ずしもインフレ指標とは連動していない

(D)価格決定の際、市場価格（参考価格）にインフレが反映される。

インフラ企業でインフレを価格転嫁できる割合

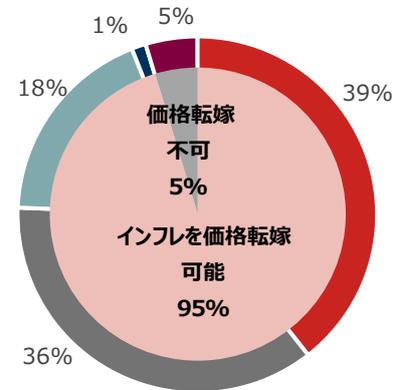
インフラ企業のうち、上記(A)～(D)の仕組みがある割合は約95%と、多くのインフラ企業がインフレを何らかの形でインフラ利用料に価格転嫁できる形態になっています。

例えば、輸送セクターの有料道路を見ると、契約期間は非常に長いですが、契約において利用料がインフレに連動する仕組みになっており、価格見直しが四半期（または年1回）で行なわれているなど、インフレへの対応を柔軟に行なえることが分かります。

ドイチェ・アセット・マネジメントでは2021年末の米国インフレ率^{※2}を前年同月比で2.8%、2022年末で同2.5%と予想しており、中長期的にインフレ圧力が高まる中、インフレを速やかに価格転嫁できるインフラ企業は、インフレヘッジとしても魅力的な投資先であると考えます。

^{※2} 個人消費支出（PCEコア・デフレーター）前年同月比

インフラ企業の価格決定方式別割合



- (A) 明示的インフレ転嫁
- (B) 非明示的インフレ転嫁
- (C) 価格上昇率固定型
- (D) 市場価格決定
- (E) インフレを価格転嫁できない契約

2021年6月30日時点

(注) 端数処理の関係で、合計が100%にならない場合があります。

(出所) 世界インフラ株式指数（Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index）を構成する各社資料を基に、ドイチェ・アセット・マネジメント作成

セクター毎のインフラ利用料価格決定方式例

セクター	方式内訳	契約期間	価格見直し頻度
規制公益	(A)25% (B)64% (E)11%	通常3～5年	地域差があるが、毎年か不定期に見直される。規制当局によってインフレによるコストの上昇を考慮した価格に調整される。
エネルギー	(A)63% (B)36% (D)1%	パイプラインは通常5～10年以上	石油パイプライン：利用料はインフレ指標（生産者物価指数）に連動する。天然ガスパイプライン：利用料は長期契約による予想容量に基づいており、インフレヘッジは予め契約に組み込まれている。
輸送	(A)70% (B)24% (D)3% (E)3%	有料道路：20～99年 港湾：1～5年	インフレに連動して利用料金が変動し、定期的（四半期または年1回）に見直しされる。
通信タワー	(A)16% (C)82% (D)2%	10～15年	米国では契約時に年率の価格上昇率が決まっている。欧州では契約にインフレヘッジが組み込まれる。

2021年6月30日時点

(注) 端数処理の関係で、合計が100%にならない場合があります。

(出所) 各社資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みの際のご注意事項】を必ずご覧ください。

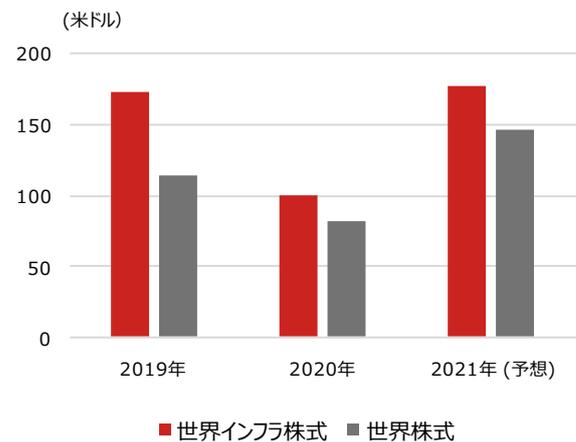
3. 回復する利益とバリュエーション（投資価値評価）から見た世界インフラ株式

コロナ禍からの力強い回復

2020年は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う渡航制限や原油価格の急落などを背景に、世界インフラ株式は輸送セクターやエネルギーセクターを中心に厳しい事業環境に晒されました。結果として、2020年の世界インフラ株式のEPS（一株当たり利益）は2019年比からは大きく下落しました。

足元では、新型コロナウイルスのワクチン接種が進展し、欧米を中心に経済活動の正常化が進む中、輸送需要やエネルギー需要が急速に回復しています。このため、世界インフラ株式の企業も力強い利益の回復が見込まれ、2021年の世界インフラ株式のEPSは、2019年と同水準まで回復することが予想されています。

世界インフラ株式と世界株式のEPSの推移と2021年の予想



世界インフラ株式はDow Jones Brookfield Global Infrastructure Index、世界株式はMSCI World Indexを使用
 (期間) 2019年～2021年、年次、2021年はブルームバーグ予想、2021年6月30日時点
 (出所) ブルームバーグのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

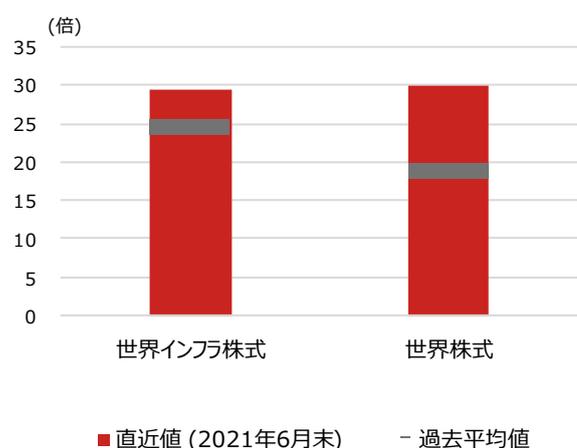
世界インフラ株式は魅力的な資産クラス

世界インフラ株式について、2021年6月末時点のバリュエーションをPER（株価収益率）で見ると、過去平均と比較しても過熱感はありません。

一方、世界株式のPERを見ると、過去平均を大きく上回っており、バリュエーションの観点から割高感が出ています。

回復が見込まれる利益とバリュエーションの両面から、世界インフラ株式が魅力的な資産クラスであると考えます。

世界インフラ株式と世界株式のバリュエーション（PER）比較



(過去平均値算出期間) 2005年7月末～2021年6月末、月次
 世界インフラ株式はDow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Yield Index、世界株式は MSCI World Indexを使用
 (出所) ブルームバーグのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

* 後述の【投資リスク】【当資料について】および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

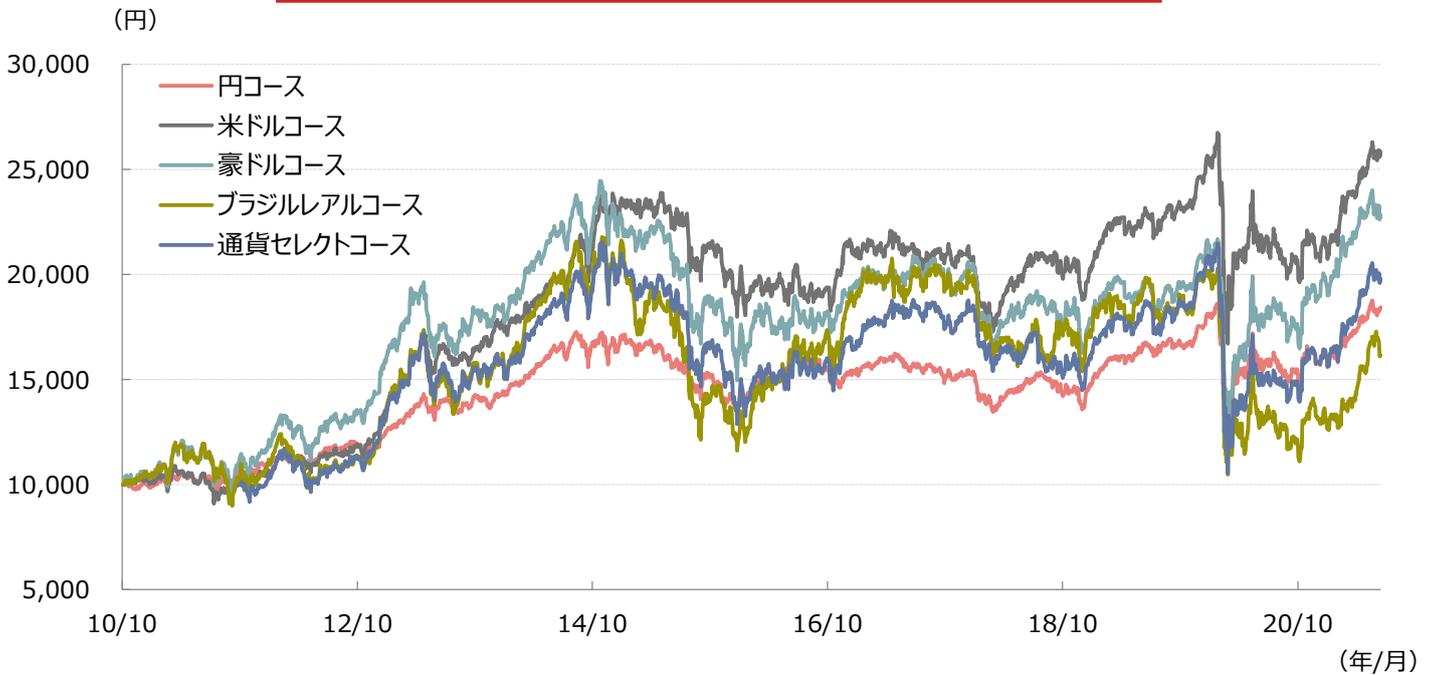
- 「Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Composite Yield Index」、「Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index」は、S&P Globalの一部門であるS&P Dow Jones Indices LLCの商品でありすべての権利を有します。
- MSCI World Index、MSCI World Utilities IndexはMSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

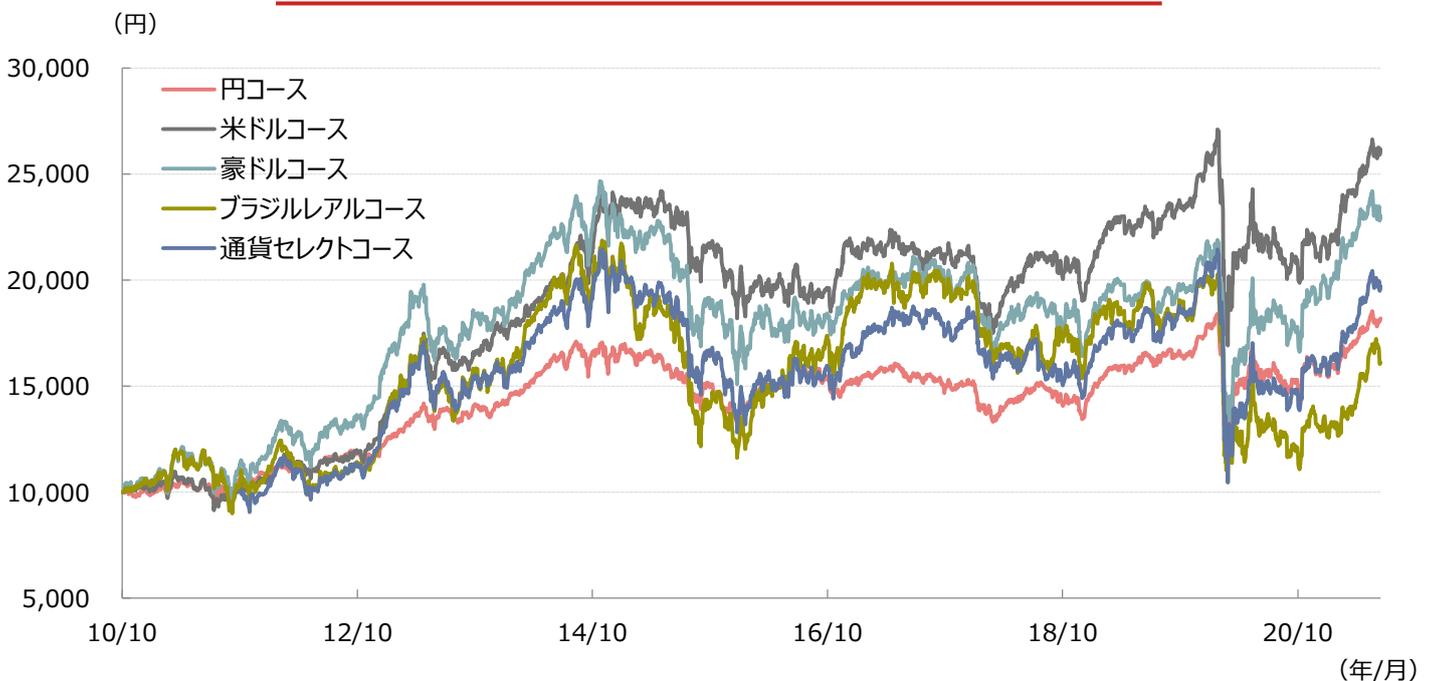
ファンドの運用状況

期間：2010年10月28日（設定日）～2021年7月12日、日次
*「通貨セレクトコース」の設定日は2011年10月27日です。

<毎月分配型> 基準価額（分配金再投資）の推移



<年2回決算型> 基準価額（分配金再投資）の推移

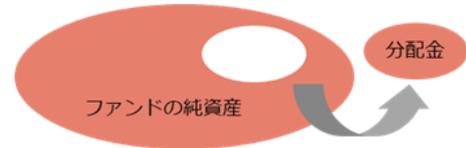


基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

分配金に関する留意点

● 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。

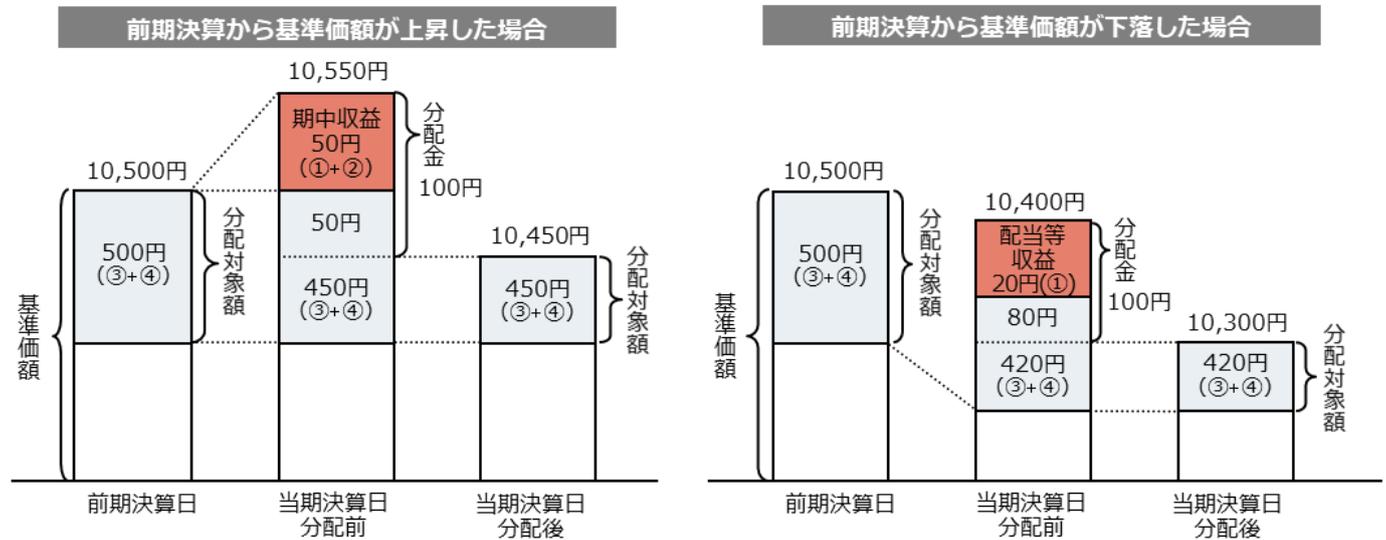


● ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

・ 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

※ 分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

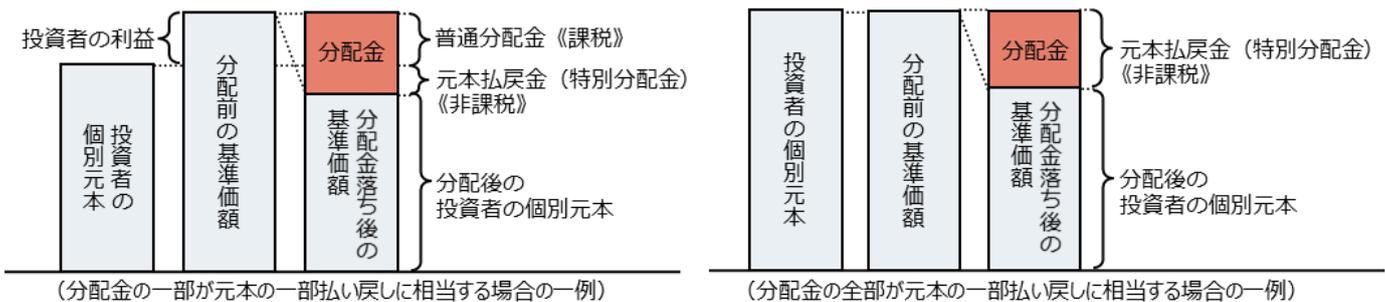
分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。



● 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に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小さかった場合も同様です。

普通分配金	分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。 (普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。)
元本払戻金(特別分配金)	分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、下回る部分の分配金の額が元本払戻金(特別分配金)となります。

◆ 投資者が元本払戻金(特別分配金)を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。



分配金に関する留意点に記載の図はイメージ図であり、全ての状況について説明したものではありません。また、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

【ファンドの特色】

●「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」は、投資する外国投資信託において為替取引手法の異なる5つのコース（円コース、米ドルコース、豪ドルコース、ブラジルリアルコース、通貨セレクトコース（各コースには「毎月分配型」、「年2回決算型」があります。））の10本のファンドから構成されています。

●信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。

●世界各国のインフラ関連企業^{※1}の株式および米国の金融商品取引所に上場されているMLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）^{※2}等を実質的な主要投資対象^{※3}とします。なお、カナダの金融商品取引所に上場されているインカム・トラスト^{※4}にも実質的に投資を行ないません。

※1 当ファンドにおいて「インフラ関連企業」とは、産業や生活の基盤となる設備やサービスの提供を行なう企業や、インフラの発展に伴って恩恵を受けると考えられる企業をいいます。

※2 当ファンドが実質的に投資を行なうMLPは、米国で行なわれている共同投資事業形態の一つであるLP（リミテッド・パートナーシップ）のうち、総所得の90%以上を天然資源の探査・採掘・精製・運搬・備蓄、金利、配当等から得ており、かつ、その出資持分が金融商品取引所に上場されているものを指します。

※3 「実質的な主要投資対象」とは、外国投資信託や「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

※4 インカム・トラストとは、カナダの法律に基づき、信託の形態で設立された事業体のことをいい、その受益証券は、株式と同様に金融商品取引所等で取引されています。

●円建ての外国投資信託「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。

・「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」には、為替取引手法の異なる5つのクラスがあります。

コース名	各コースが投資対象とする外国投資信託の為替取引手法
円コース （毎月分配型）／（年2回決算型）	組入資産を、原則として対円で為替ヘッジを行ないません。
米ドルコース （毎月分配型）／（年2回決算型）	組入資産について、原則として対円で為替ヘッジを行ないません。
豪ドルコース （毎月分配型）／（年2回決算型）	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、豪ドルを買う為替取引を行ないます。
ブラジルリアルコース （毎月分配型）／（年2回決算型）	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、ブラジルリアルを買う為替取引を行ないます。
通貨セレクトコース （毎月分配型）／（年2回決算型）	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、選定通貨 [*] （米ドルを除く）を買う為替取引を行ないます。

※選定通貨は、投資対象とする外国投資信託の投資顧問会社が選定した通貨を指します。

詳細は、交付目録見書の「投資対象とする外国投資信託の概要」の投資方針をご覧ください。

●通常の場合においては、「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」への投資を中心としますが、投資比率には特に制限は設けず、各投資対象ファンドの収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。

※通常の場合においては、「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

●各コースはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。

●「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」を構成する「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングができます。

●分配の方針

◆毎月分配型

原則、毎月20日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、委託会社が決定するものとし、原則として、配当等収益等を中心に安定分配を行なうことを

基本とします。ただし、基準価額水準等によっては、売買益等が中心となる場合や安定分配とならない場合があります。なお、毎年3月および9月の決算時には、上記安定分配相当額に委託会社が決定する額を付加して分配する場合があります。

※「原則として、配当等収益等を中心に安定分配を行なう」方針としていますが、これは、運用による収益が安定したものになることや基準価額が安定的に推移すること等を示唆するものではありません。

◆年2回決算型

原則、毎年3月および9月の20日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。

* 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

【投資リスク】

各ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、株式および債券等に実質的に投資する効果を有しますので、当該株式の価格下落、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該株式の発行会社および当該債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※ファンドの基準価額の変動要因には、この他にも、MLPの価格変動リスクなどがあります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 【各コース（通貨セレクトコースを除く）
2025年9月22日まで（2010年10月28日設定）
【通貨セレクトコース】
2025年9月22日まで（2011年10月27日設定）
- 決算日および収益分配 【毎月分配型】年12回の決算時（原則、毎月20日。休業日の場合は翌営業日）に分配の方針に基づき分配します。
【年2回決算型】年2回の決算時（原則、3月および9月の20日。休業日の場合は翌営業日）に分配の方針に基づき分配します。
- ご購入価額
●ご購入単位 ご購入申込日の翌営業日の基準価額
1万口以上1口単位（当初元本1口＝1円）または1万円以上1円単位（ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動けいぞく投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。）
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- スイッチング 「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、一部または全部のスイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日 販売会社の営業日であっても、申込日当日が下記のいずれかの休業日に該当する場合または12月24日である場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。
・ニューヨーク証券取引所 ・ニューヨークの銀行
・ルクセンブルクの銀行
・サンパウロの銀行（ブラジルリアルコースのみ）
・ブラジル商品先物取引所（ブラジルリアルコースのみ）
・ロンドンの銀行（通貨セレクトコースのみ）
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時（スイッチングを含む）および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

(2021年7月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%（税抜3.0%）以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に年0.913%（税抜年0.83%）の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 ・各コース（通貨セレクトコースを除く）：年1.913%程度（税込） ・「通貨セレクトコース」：年2.063%程度 ^(注) （税込） (注)純資産総額によっては、記載の信託報酬率を下回る場合があります。 *ファンドが投資対象とする外国投資信託の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。
◆その他の費用・手数料	組入る有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額（ご換金時、スイッチングを含む）	1万口につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に依りて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

◆お申込みは **野村証券**

商号：野村証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第142号
加入協会：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

◆設定・運用は **野村アセットマネジメント**

商号：野村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373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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>



【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。