



3月以降の市場急変とインフラ関連株の今後の見通し



- ポイント**
1. インフラ関連株はセクターごとに明暗が分かれる
 2. 銘柄選定では業績安定性につながる事業内容を重視
 3. 危機下においても安定的な成長が期待できるインフラ関連株

1. インフラ関連株はセクターごとに明暗が分かれる

セクター別の動き

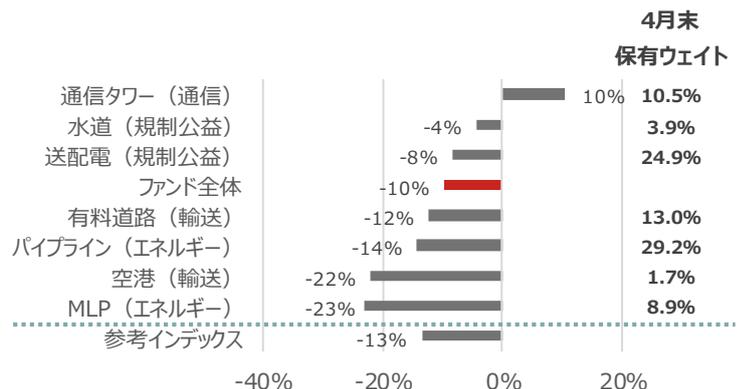
3月以降、新型肺炎の感染拡大を防ぐために、米国や欧州などでロックダウン(都市封鎖)が実施されたことや、原油価格が急落したことなどから、空港やエネルギーインフラ(MLPやパイプライン)を中心に軟調な展開となりました。一方、通信タワーは新型肺炎感染拡大に伴う在宅勤務の増加により通信量が増加したことなどが好感され上昇しました。また、水道や送配電も、底堅い需要が見込まれることから、下落幅は限定的となりました。

原油価格急落の中でも当ファンドのエネルギーインフラ企業の株価下落は限定的

当ファンドではエネルギーインフラの保有比率が高く、組入上位10銘柄において、2020年4月末時点でエネルギーインフラ企業は4社入っています(4銘柄合計でファンド全体の約2割を占める)。4銘柄の株価を見ると、4月はWTI原油先物価格(期近物)が一時マイナス価格になるほど大幅に下落した一方で、銘柄選定で重視している堅実なビジネスモデルと業績安定性から見直し買いの動きも出てきています。

記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。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。

当ファンド※のセクター別パフォーマンス

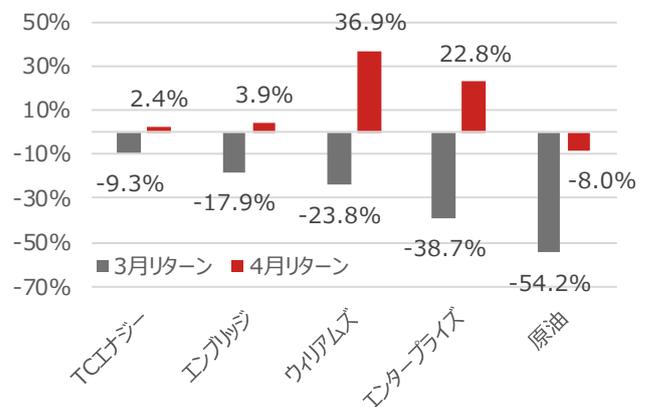


期間：2020年2月28日～2020年4月30日、日次

※投資対象とする外国投資信託

参考インデックス：Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Yield Index (出所) Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

ファンド上位保有エネルギーインフラ企業と原油の3月・4月のリターン



期間：2020年2月28日～2020年4月30日、日次

原油：WTI (West Texas Intermediate) 原油先物 (期近物) 価格 (出所) Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

2. 銘柄選定では業績安定性につながる事業内容を重視

長期契約・規制に守られたビジネスモデル

エネルギーインフラ企業の堅実なビジネスモデルと業績安定性に寄与する具体的なポイントは、長期契約や規制に守られている事業を行なっているということです。エネルギーインフラセクター全体で見ると、概ね80-85%（※）が長期契約・規制に守られた事業を行なっており、結果として、コモディティ価格の変動や生産量の変動の影響を受けづらいビジネスモデルであることが多くなっています。

当ファンドの保有上位のエネルギーインフラ企業についても、長期契約・規制に守られた事業が中心となっており、安定的な業績が期待できます。

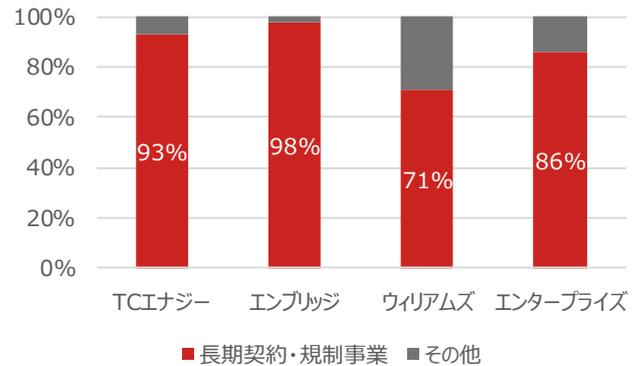
中長期で底堅い需要が期待される天然ガスパイプライン事業

また、エネルギーインフラセクター全体で原油と天然ガスのパイプライン事業比率は半々程度（※）ですが、当ファンドでは天然ガスパイプライン事業を多く有する企業を選好しています。原油価格の下落を受けて、米国シェールオイルの生産減少と、オイル生産由来の天然ガス（随伴ガス）の生産減少が予想されることなどを背景に、天然ガスの需給改善が見込まれ、天然ガス価格は原油価格と比較し安定的に推移しています。また、天然ガスは発電用燃料や都市ガスとしての利用が9割超と景気変動の影響を受けづらいこと、二酸化炭素排出量が少ない等、環境負荷の小さい化石燃料として注目されていることから今後も需要が底堅いと考えます。当ファンドの保有上位のエネルギーインフラ企業4社は概ね天然ガスパイプライン事業の比率が高く、安定的な業績が見込まれます。

（※）ドイチェ・アセット・マネジメントによる調査

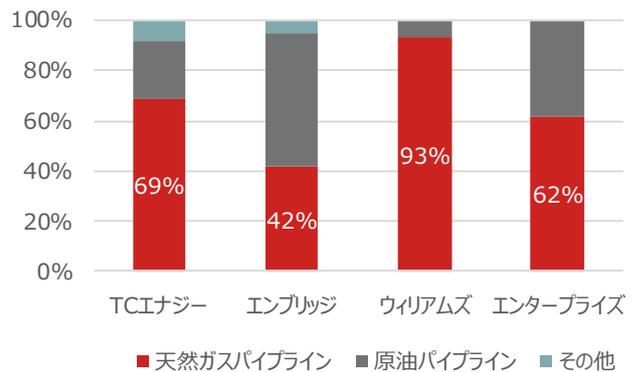
記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

ファンド上位保有エネルギーインフラ企業の長期契約・規制事業の比率



2019年時点
（出所）各社決算資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

ファンド上位保有エネルギーインフラ企業の原油・天然ガスパイプライン事業の比率



2019年時点
（出所）各社決算資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

原油・天然ガスの価格推移



期間：2020年2月28日～2020年4月30日、日次
原油：WTI（West Texas Intermediate）原油先物（期近物）価格
天然ガス：NYMEX天然ガス先物（期近物）価格
（出所）Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

3. 危機下においても安定的な成長が期待できるインフラ関連株

危機下においてもインフラ関連株全体ではプラスの利益成長を予想

原油価格急落や新型肺炎の感染拡大に伴う渡航制限等により、インフラ関連株の中ではエネルギーインフラと輸送インフラセクターに大きな影響を与えています。しかしながら、こういった非常に厳しい事業環境に晒されていても、2020年のEBITDA（利払い前・税引き前・減価償却前利益）はプラス成長になると予想されており、ITバブル崩壊時やリーマンショック時においてもプラス成長を維持し続けたインフラ関連株の特性が維持されています。

一方、グローバル株式の利益成長は-7.6%のマイナス成長と、リーマンショック時を上回る減益幅が予想されており、業績安定性の違いが浮き彫りとなっています。

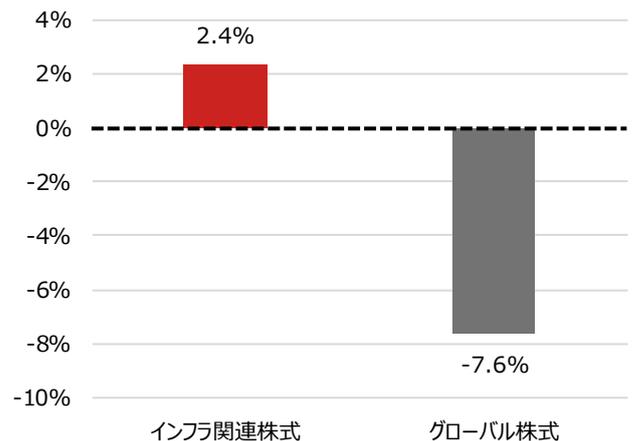
割安なインフラ関連株のバリュエーション

このような利益成長率が見込まれる中で、インフラ関連株のバリュエーション（投資価値評価）はPER（株価収益率）で見て、過去平均よりも低い水準となっており、割高感はない状況です。

一方で、大幅な減益が見込まれているグローバル株式のPERは4月の反発で過去平均を超える水準まで達しており、割高感が出ている状況となっています。また、米国株についても過去平均のPERよりも高い水準となっています。

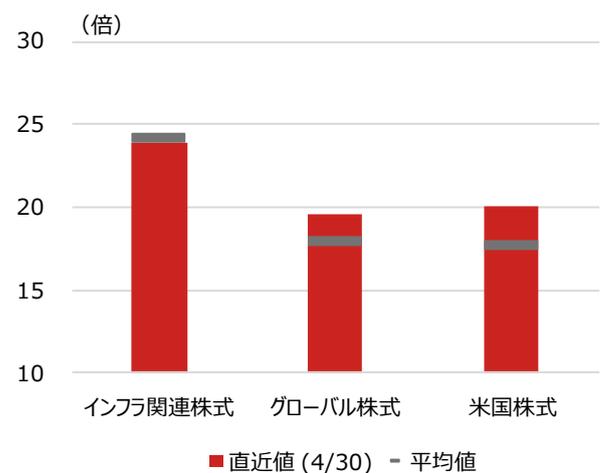
利益成長率とバリュエーションの両面から、インフラ関連株が魅力的な資産クラスであると考えられます。

インフラ関連株式とグローバル株式の2020年EBITDA成長率予想



インフラ関連株式: Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index
 グローバル株式: MSCI World Index
 (出所) Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

インフラ関連株式とグローバル株式、米国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29日~2020年4月30日、月次
 インフラ関連株式: Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Yield Index
 グローバル株式: MSCI World Index
 米国株式: S&P500株価指数
 (出所) Bloomberg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。

<当資料で使用した指数の著作権等について>

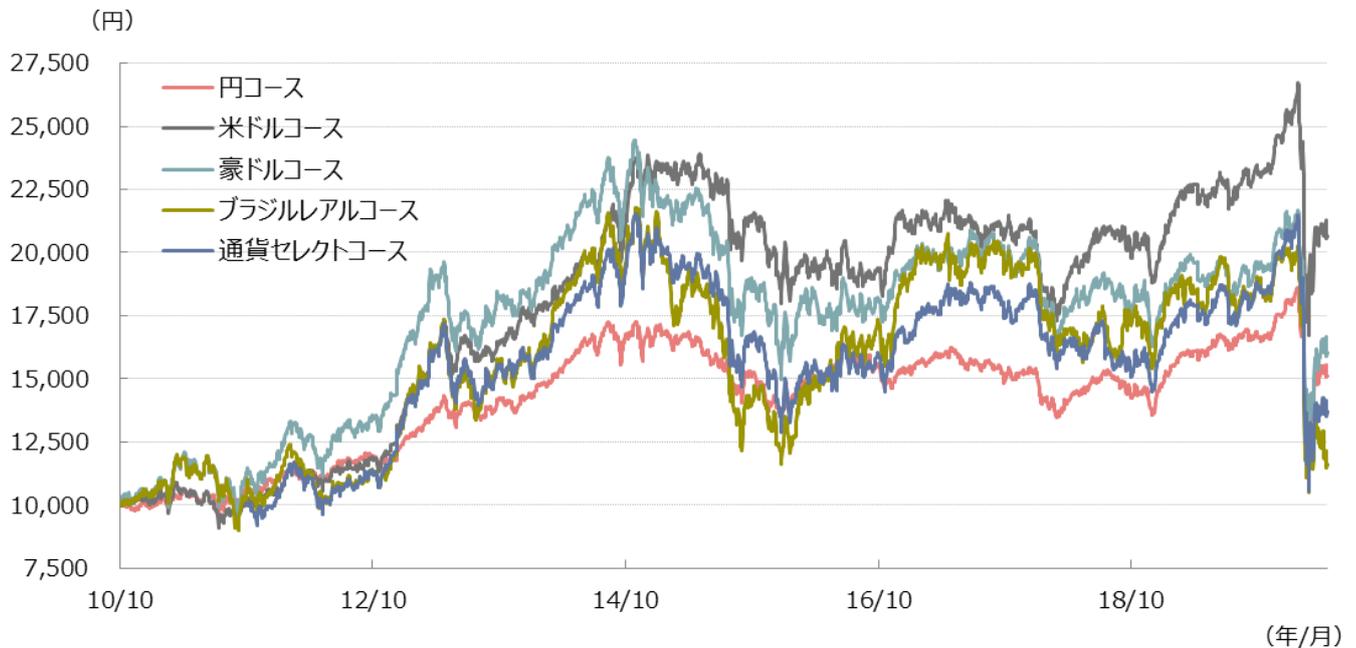
- 「Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Yield Index」、「Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index」は、S&P Globalの一部門であるS&P Dow Jones Indices LLCの商品でありすべての権利を有します。
- MSCI World Index はMSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。また、MSCIは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- S&P500 株価指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利は、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーに帰属しております。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

ファンドの運用状況

期間：2010年10月28日（設定日）～2020年5月18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

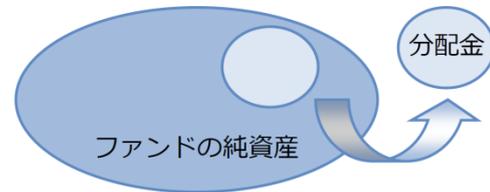


基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

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。



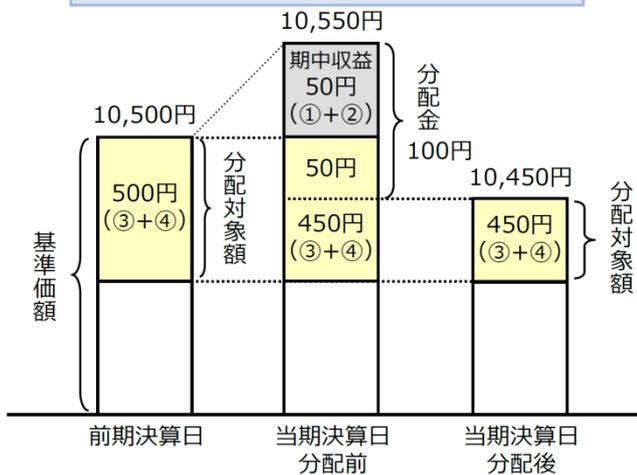
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

- ・ 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。

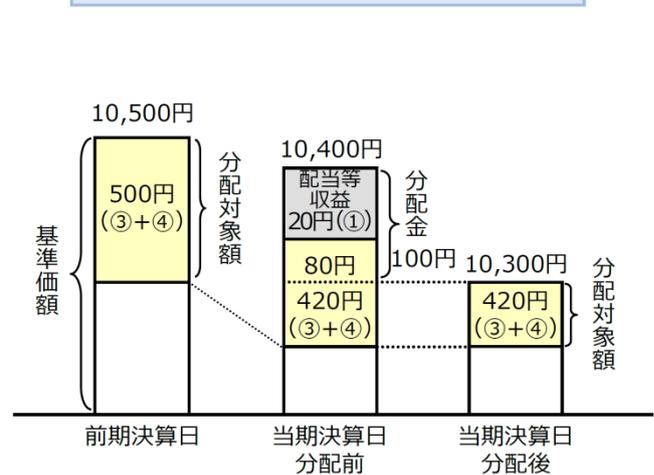
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

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。

前期決算から基準価額が上昇した場合

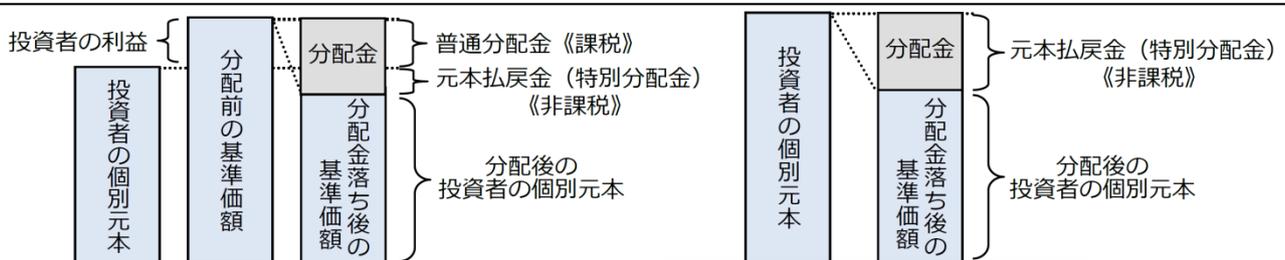


前期決算から基準価額が下落した場合



- 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。
- ◇ 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、その下回る部分の額が元本払戻金（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。

(注) 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。

上記はイメージ図であり、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。））およびマネープールファンド（年2回決算型）の11本のファンドから構成されています。
- 各コース（マネープールファンドを除く5つのコースを総称して「各コース」といいます。）
 - ◆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います。
 - ※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・探掘・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・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・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す。
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、交付目論見書の「各コースが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。

- ◆通常の状況においては、「ノムラ・カレンシー・ファンド・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。

※通常の状況においては、「ノムラ・カレンシー・ファンド・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。

●マネープールファンド

- ◆安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行ないます。
- ◆円建ての短期有価証券を実質的な主要投資対象[※]とします。
- ※「実質的な主要投資対象」とは、「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。
- ◆「野村マネー マザーファンド」への投資を通じて、残存期間の短い公社債やコマーシャル・ペーパー等の短期有価証券への投資により利息等収益の確保を図り、あわせてコール・ローンなどで運用を行なうことで流動性の確保を図ります。
- ◆ファンドは「野村マネー マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。

- 「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(「マネープールファンド(年2回決算型)」を除く)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。

「マネープールファンド(年2回決算型)」は、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入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。

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。

【お申込み】

- 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)
【マネープールファンド】
2020年9月23日まで(2010年10月28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。
ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入価額
●ご購入単位 1万円以上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。)
なお、「マネープールファンド」は、「年2回決算型」の他のファンドからのスイッチング以外によるご購入はできません。
※お取扱コース、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 【各コース】
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
【マネープールファンド】
ご換金申込日の翌営業日の基準価額
- 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 各コースは、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(ブラジルレアルコースのみ)
・ブラジル商品先物取引所(ブラジルレアルコースのみ)
・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】

(2020年5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 なお、「マネープールファンド」へのスイッチングの場合は無手数料 *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)	【各コース】 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。 【マネープールファンド】 ファンドの純資産総額に年0.605%(税抜年0.55%)以内(2019年12月13日現在年0.00121%(税抜年0.0011%))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。
◆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)	【各コース】 1万円につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額 【マネープールファンド】 ありません。

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。