

ダイワ米国MLPファンド(毎月分配型) 米ドルコース／日本円コース／通貨αコース ファンダメンタルズの改善が続くMLP

※MLP等の運用委託先であるCBREクラリオン・セキュリティーズ等のデータを基に大和投資信託が作成したものです。

2019年3月1日

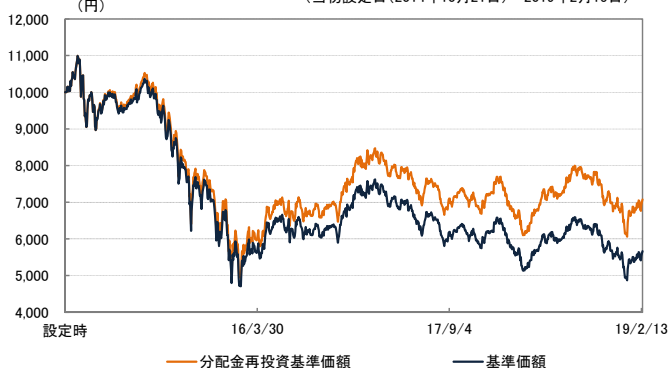
平素は、『ダイワ米国MLPファンド(毎月分配型) 米ドルコース／日本円コース／通貨αコース』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

お伝えしたいポイント

- 1 MLP価格は18年後半下落
- 2 MLP価格は19年初以降堅調に推移し、回復基調
- 3 ファンダメンタルズの改善が継続

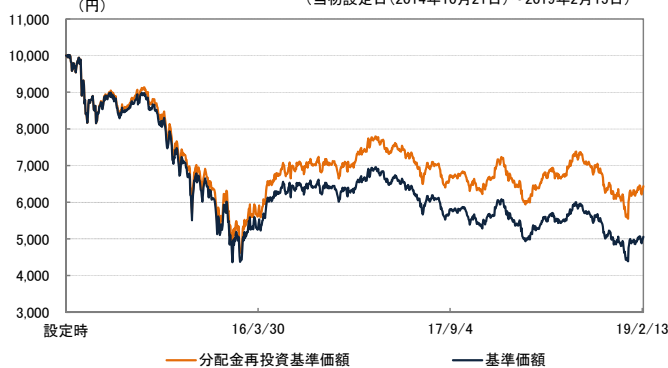
〈米ドルコース〉

(円) (当初設定日(2014年10月21日)～2019年2月15日)



〈日本円コース〉

(円) (当初設定日(2014年10月21日)～2019年2月15日)



〈通貨αコース〉

(円) (当初設定日(2014年10月21日)～2019年2月15日)



※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用(信託報酬)は控除しています(後述のファンドの費用をご覧ください)。※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものです。■当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。■投資信託は、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。■分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>

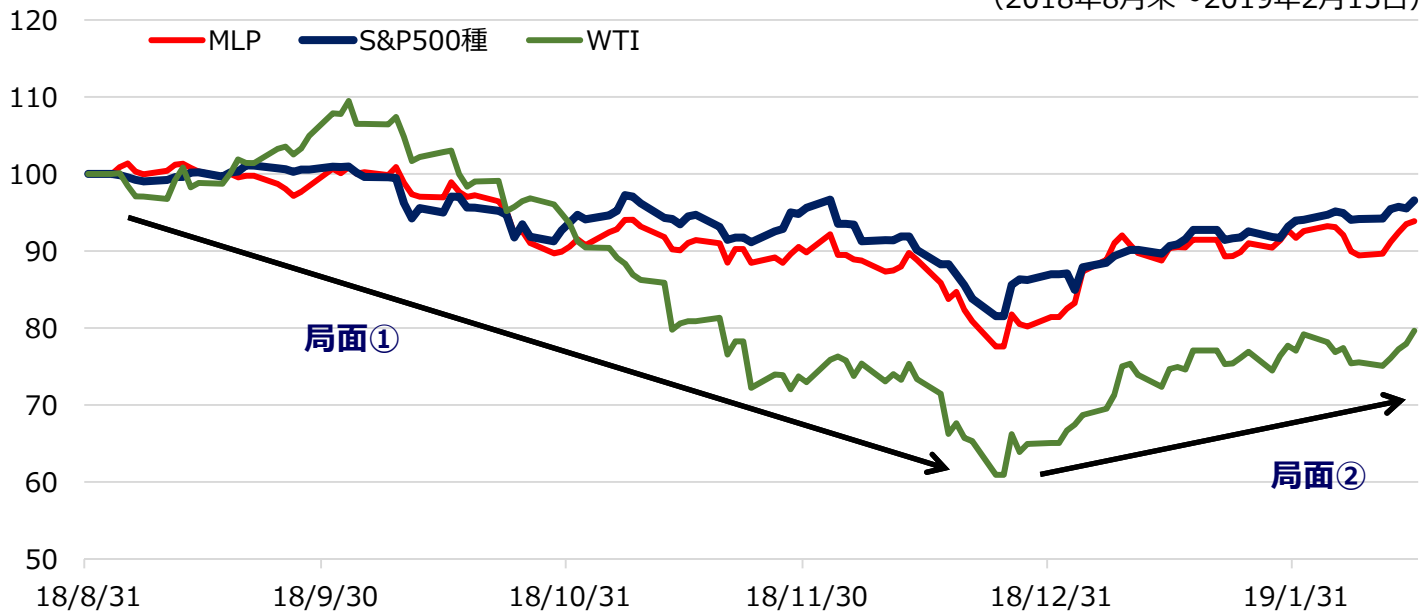
大和投資信託

Daiwa Asset Management

直近のMLP市場の動向

MLP指数、S&P500種指数、WTI（原油先物）の推移

(2018年8月末～2019年2月15日)



(出所) ブルームバーグ

※MLP指数は、Alerian MLP Index（米ドルベース、トータルリターン）を使用。※S&P500種指数は、米ドルベース、トータルリターンのものであります。※Alerian MLP Indexは、Alerianの商標であり、当該インデックスに関する全ての権利はAlerianに帰属します。※指数は、グラフの起点時を100として指数化しています。

局面①の動向：2018年12月下旬にかけて

- 2018年8月末から12月24日にかけて、MLPは22%下落しました。対して、S&P500は同期間において18%下落、原油は39%下落となりました。
- MLPや川中企業は2018年7-9月期において好決算を発表したものの、米中貿易摩擦や中東の地政学的リスクの高まりなどを背景とした米国株式市場全体の下落や原油価格の下落につられる形となりました。また、米国において利上げが継続していたことで、世界的な景気減速が懸念され、原油需要にも影響するとの見方も原油価格の下落につながりました。更に、年末にかけてはOPEC（石油輸出国機構）やロシアの原油生産量の増加が加速し、米国の原油生産量も増加傾向にあるため、供給過剰が懸念され、原油価格の急落に拍車がかかりました。

局面②の動向：2018年12月下旬以降

- 2018年12月24日から2019年2月15日にかけて、MLPは21%上昇しました。S&P500は18%上昇、原油価格は31%上昇しました。
- 背景としては、米中貿易協議など米中関係に進展がみられたこと、1月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）においては利上げが見送られ、今後の利上げペースについてはハト派のコメントとなったこと、米国の経済指標において堅調さが示されていること、OPECとロシアの減産合意による供給調整、MLPの経営陣による堅調な見通しの発表などがあります。

MLP市場見通し：改善するファンダメンタルズと魅力的な価格水準

エネルギー生産量および輸出量の増加に伴い、MLPが保有する施設の稼働率上昇や開発施設の稼働開始などを背景に、業績が堅調であることや、財務体質改善や資本構造の簡素化で資本市場への依存度を減らしたことで、MLPのファンダメンタルズは改善傾向にあります。価格水準や予想配当利回りに加え、MLPのファンダメンタルズを勘案すると、価格は割安な水準にあると考えられるため、今後MLP市場に投資家の関心が集まる可能性があります。

●米国の原油生産、天然ガス生産は増加傾向

開発案件の稼働と共に米国の原油生産や天然ガス生産は増加傾向にあり、過去最高を更新中です。米国産エネルギーの増産で、需要地域に輸送するための追加の川中インフラ施設の開発機会が出現しています。

●米国の原油輸出は増加傾向

原油生産の増加を受けて、米国の原油輸出は増加傾向にあります。MLPや川中企業は、輸出増加のトレンドに合わせて新規輸出ターミナルへの投資を行っています。

●堅調な業績動向

エネルギー生産が増加していることに伴い、輸送施設や貯蔵施設を提供するMLPや川中企業の収益は増加しています。Alerian MLP Indexの構成銘柄の2019年2月15日時点の2018年10-12月期の増収率は前年比14%、増益率は75%と好調です。

●MLPのビジネスモデル簡素化により財務体質が改善

多くのMLPによるIDR（インセンティブ配当権）の廃止（GP（ジェネラル・パートナー）が保有するIDRとMLPの普通ユニットとの交換や株式会社によるMLPの吸収）による資本構造の簡素化、資産売却などは、ほぼ完了している状況にあり、外部からの資金調達への依存度を減らし、自己資金を活用して新規インフラ施設を開発し、配当可能キャッシュフロー（以下、キャッシュフロー）増加につなげる企業基盤ができあがっています。

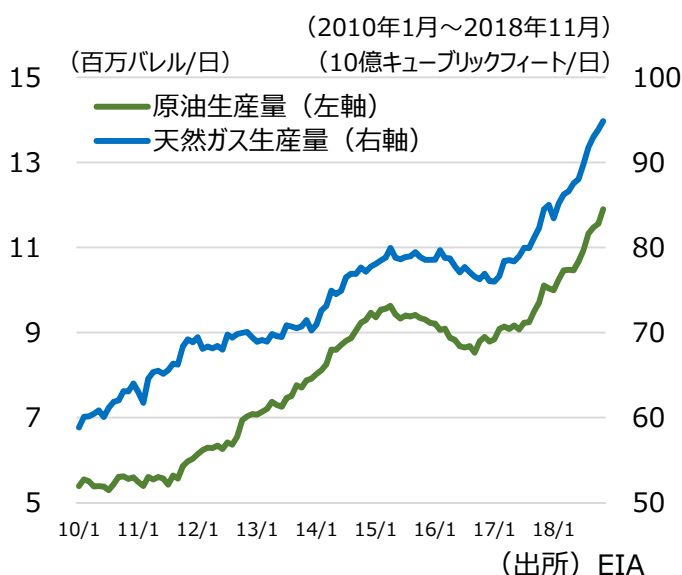
●割安な水準にあると考えられる株価

予想配当利回りが高い水準にあることやキャッシュフロー・マルチプル（価格/キャッシュフロー）が長期平均を下回っていること、改善した財務体質とキャッシュフローの増加傾向などを勘案すると、価格は魅力的な水準にあると考えられます。

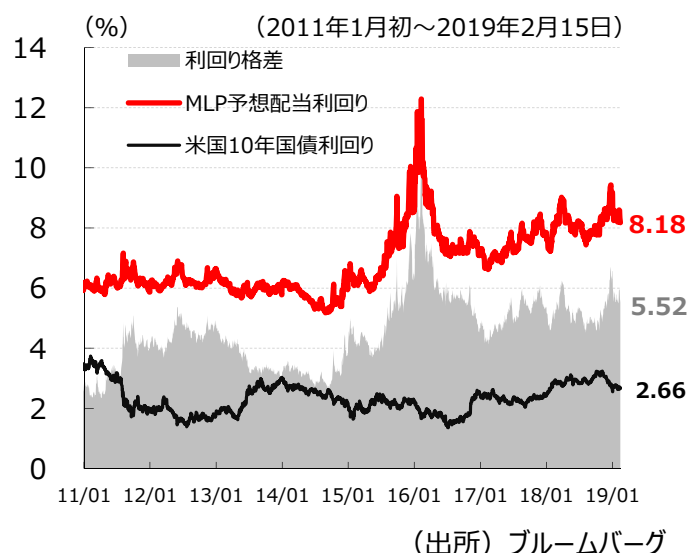
※IDRとは、事業を運営するスポンサーや親会社であるGPにインセンティブを与えるため、MLPのLP（リミテッド・パートナー）持分の配当金が増加するにつれてGPがより高い配分比率を受け取る権利のこと。

※配当可能キャッシュフロー＝EBITDA－支払利息－設備維持投資額－IDR（廃止していないMLPの場合）

原油生産量、天然ガス生産量の推移



MLP予想配当利回りの推移



今後の運用方針

最終需要に裏打ちされた収益透明性の高い需要主導（デマンド・プル）型関連施設開発機会、低コストで原油や天然ガスを生産する優良生産地域における生産活動の増加に関連した施設開発機会、激しい競争の影響が少なく成長が見込まれる川中MLPに注目していきます。

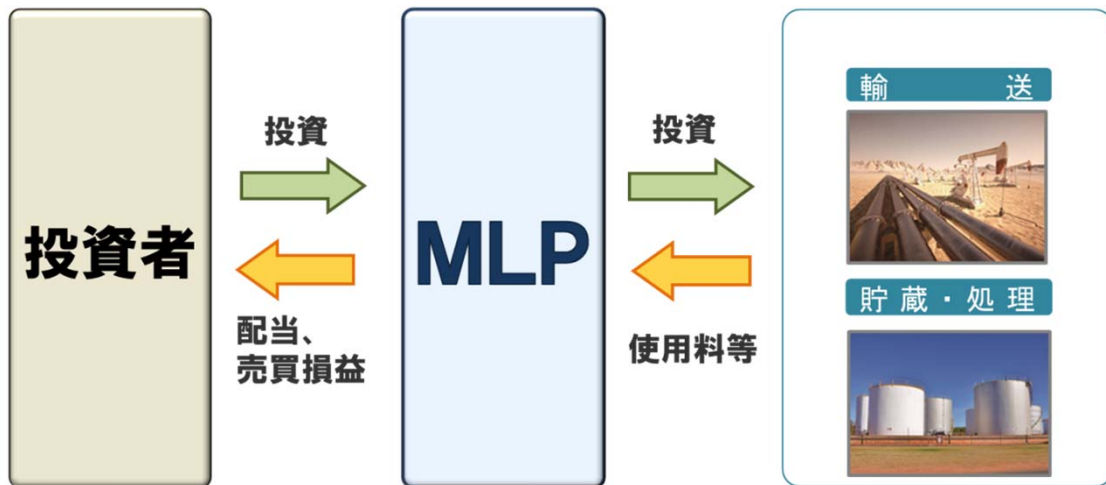
ポートフォリオは、生産性の高い地域における施設、優れた経営陣やスポンサー、潤沢な配当原資や負債比率の比較的低い良好な財務体質をもつ銘柄や、平均を上回るキャッシュフロー成長率を示している銘柄に焦点を当てます。

また、資本構造の簡素化を図るMLPの中には、MLPから株式会社の形態に変更するものもあります。ファンドにおいては、今後もこのような株式会社にも投資してまいります。

【ご参考】MLPについて

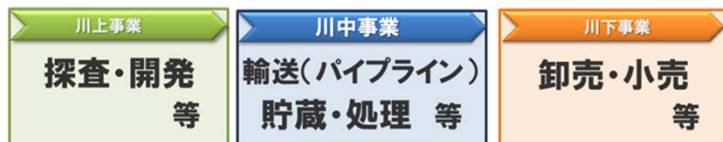
MLPとは

MLP（Master Limited Partnership）は、米国で行われている共同投資事業形態のひとつであり、その出資持分が米国の金融商品取引所等で取引されています。総所得の90%以上を天然資源の探査・採掘・精製・運搬・備蓄等から得ていることが、MLPの要件となり、法人税の免除を受けることができます。MLPは、天然ガスや原油のパイプラインや貯蔵施設といった天然資源関連の事業に投資し、それらの使用料等を収益源とし、事業で得た収益を投資家に配当等により還元しています。



収益の安定が期待される川中事業

- エネルギー関連企業を川上事業（探査・開発）、川中事業（輸送（パイプライン）・貯蔵・処理）、川下事業（卸売・小売）に分けた場合、MLPの大部分が川中事業を担っています。
- 川中事業は、輸送（パイプライン）・貯蔵・処理等の施設等の利用料を収益源としていることや、利用料の契約期間は長期にわたるものが中心のため、エネルギー価格の変動の影響を受けにくい収益構造となっています。最低使用量が定められている契約や物価に連動する契約も存在しています。



事業	契約年数
輸送(パイプライン)	5-10数年
貯蔵	3-5年
処理	5-10年

(出所) CBREクラリオンが提供するデータを基に大和投資信託作成

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

収益分配金に関する留意事項

- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

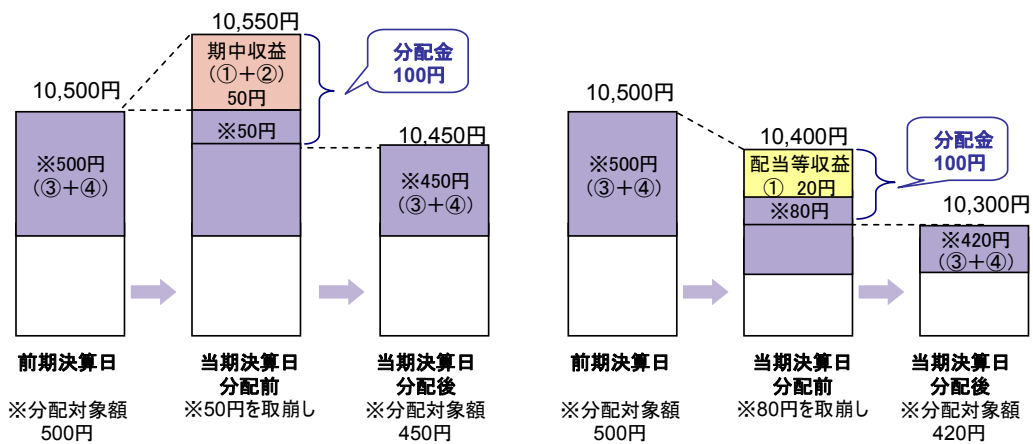


- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合

前期決算日から基準価額が下落した場合

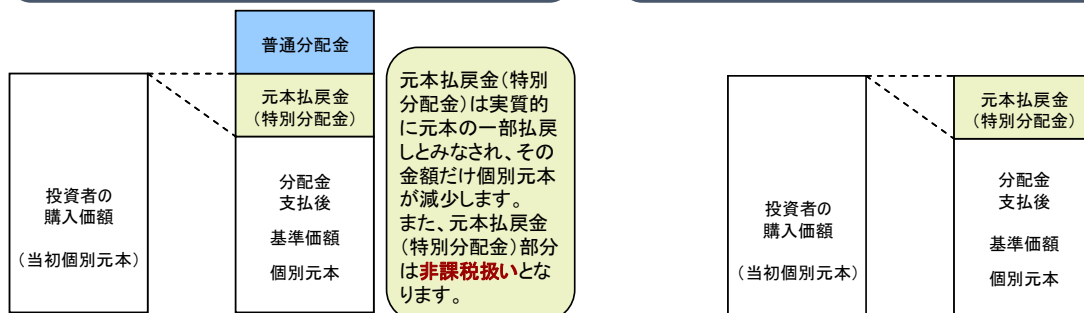


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には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。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）

米ドルコース／日本円コース／通貨αコース

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

[米ドルコース]、[日本円コース]

エネルギーや天然資源等に関連する米国のMLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）等へ投資し、信託財産の成長をめざします。

[通貨αコース]

エネルギーや天然資源等に関連する米国のMLP等へ投資するとともに、通貨のオプション取引を組み合わせた通貨カバードコール戦略を構築し、高水準のインカム性収益の確保と信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. エネルギーや天然資源等に関連する米国のMLP等へ投資します。
※MLP等には、MLPに投資することにより主たる収益を得る企業の株式、MLP関連のETF、およびMLPに関連するその他の証券等を含みます。

MLPについて

- ・MLPは、米国で行なわれている共同投資事業形態のひとつであり、その出資持分が米国の金融商品取引所等で取引されています。
- ・総所得の90%以上をエネルギーや天然資源の輸送（パイプライン）、貯蔵、精製等の事業等から得ることがMLPの成立要件です。この要件を満たすと、原則として法人税が免除されます。
- MLP等の運用は、CBREクラリオン・セキュリティーズが行ないます。

2. 通貨戦略の異なる3つのコースがあります。

米ドルコース

- 為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。
※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

日本円コース

- 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

通貨αコース

- 円に対する米ドルのコール・オプション（買う権利）を売却することで、オプションプレミアムの確保をめざします。
※「オプションプレミアム」とは、オプションの買い手が売り手に支払う対価をいいます。
- 為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。
※基準価額は、為替変動の影響を受けます。

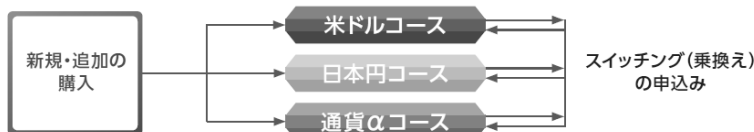
通貨カバードコール戦略について

- ◆原則として、権利行使が満期日のみに限定されているオプションを利用することを基本とします。
- ◆権利行使価格が通貨カバードコール戦略構築時の円に対する米ドルの為替レートと同程度のコール・オプションを売却することを基本とします。
※「権利行使価格」とは、オプションの権利行使の基準となる為替レートの水準をいいます。
- ◆オプションのカバー率は、保有する米ドル建て資産の評価額の50%程度とします。
※通貨カバードコール戦略の比率は、運用環境等により50%から大きくかい離する場合があります。

通貨カバードコール戦略の運用は、大和証券投資信託委託株式会社が行ないます。

- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）米ドルコース：米ドルコース
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）日本円コース：日本円コース
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）通貨αコース：通貨αコース
- ◆各ファンドの総称を「ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）」とします。

各ファンド間でスイッチング(乗換え)を行なうことができます。



[通貨αコース]の換金時(スイッチングを含む)には、信託財産留保額をご負担いただきます。

[米ドルコース]、[日本円コース]を換金する際には、信託財産留保額はかかりません。

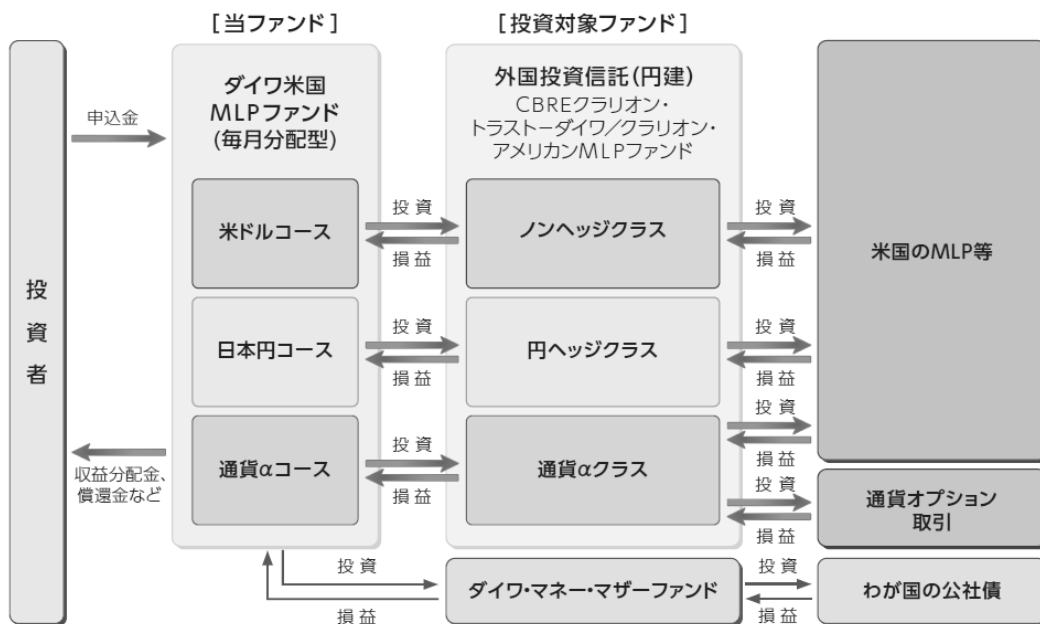
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）

米ドルコース／日本円コース／通貨αコース

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

- 毎月20日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
- 当ファンドは、複数の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
 - 外国投資信託の受益証券を通じて、米国のMLP等に投資するとともに、[通貨αコース]においては、通貨カバードコール戦略を構築します。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「MLP等の価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「為替変動リスク」、「通貨カバードコール戦略の利用に伴うリスク（通貨αコースのみ）」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※ [日本円コース] は、為替ヘッジを行ないませんが、影響をすべて排除できるわけではありません。また、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※ [米ドルコース]、[通貨αコース] は、為替ヘッジを行なわないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を受けます。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※投資対象ファンドでは、MLP投資における課税対象収益に対して、連邦税（上限税率21%）、支店利益税および州税（州によって異なります。）が課されます。投資対象ファンドにおいては、MLP投資における収益および税率を考慮して算出した課税相当概算額を計上し、日々の基準価額に反映する措置を取っています。投資対象ファンドでは、年に一回税務申告を行ない当該期間の税額を確定し、確定した税額が課税相当概算額を上回る場合は追加納税が必要となり、下回る場合は還付を受けます。追加納税となった場合は投資対象ファンドの基準価額に対してマイナス要因となり、還付となった場合はプラス要因となります。これにより、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

（注）上記記載は2018年10月末現在、委託会社が確認できる情報に基づいたものです。MLPに適用される法律・税制の変更、それらの解釈の変更、新たな法律等の適用の場合、上記記載は変更されることがあります。また、この場合、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

※くわしくは「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。

ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）

米ドルコース／日本円コース／通貨αコース

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限)3.24%(税抜3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の申込手数料については、販売会社にお問合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	[米ドルコース]、[日本円コース] ありません。	—
	[通貨αコース] 0.10%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられる額。換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.269% (税抜 1.175%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
投資対象とする 投資信託証券	[米ドルコース] 年率 0.60%程度 [日本円コース] 年率 0.63%程度 [通貨αコース] 年率 0.70%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	[米ドルコース] 年率 1.869% (税込) 程度 [日本円コース] 年率 1.899% (税込) 程度 [通貨αコース] 年率 1.969% (税込) 程度	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

販売会社:

大和証券

Daiwa Securities

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108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:

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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