

モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド

(為替ヘッジあり/資産成長型) (為替ヘッジなし/資産成長型)
 (為替ヘッジあり/予想分配金提示型) (為替ヘッジなし/予想分配金提示型)

追加型投信/内外/株式

足元の軟調な株価動向と見通しについて

※当資料は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インクが提供するコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

2023年10月5日

平素は、『モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

足元のインフラ関連株式の軟調な株価動向と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

■ 基準価額・純資産の推移 (2023年10月4日時点)

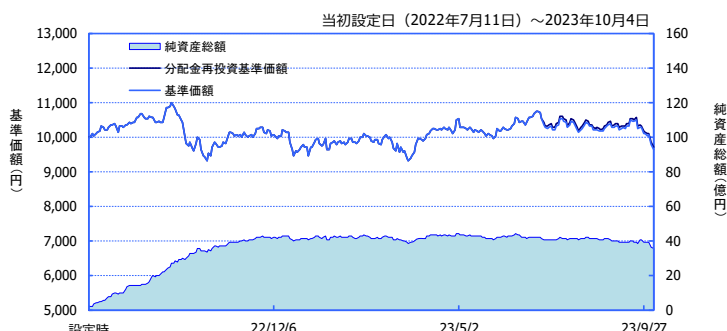
■ 為替ヘッジあり/資産成長型

基準価額	8,335 円
純資産総額	18億円



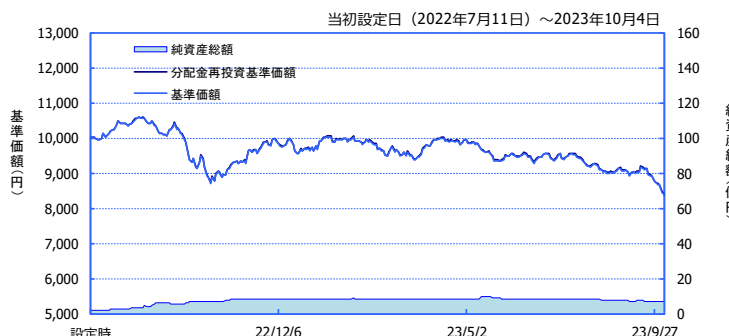
■ 為替ヘッジなし/資産成長型

基準価額	9,631 円
純資産総額	35億円



■ 為替ヘッジあり/予想分配金提示型

基準価額	8,369 円
純資産総額	647百万円



■ 為替ヘッジなし/予想分配金提示型

基準価額	9,577 円
純資産総額	956百万円



※「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。

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。

- ① モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド(為替ヘッジあり/資産成長型)：為替ヘッジあり/資産成長型
 - ② モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド(為替ヘッジなし/資産成長型)：為替ヘッジなし/資産成長型
 - ③ モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド(為替ヘッジあり/予想分配金提示型)：為替ヘッジあり/予想分配金提示型
 - ④ モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド(為替ヘッジなし/予想分配金提示型)：為替ヘッジなし/予想分配金提示型
- ①②の総称を「資産成長型」とします。 ③④の総称を「予想分配金提示型」とします。
 ①②③④の総称を「モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド」、または「当ファンド」とします。

※後述の当資料のお取扱いにおけるご注意をよくお読みください。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

お伝えしたいポイント

- ・ 足元のインフラ関連株式は、グローバル株式にアンダーパフォーム
- ・ 金利の動向を注視する必要も、バリュエーションは魅力的な水準

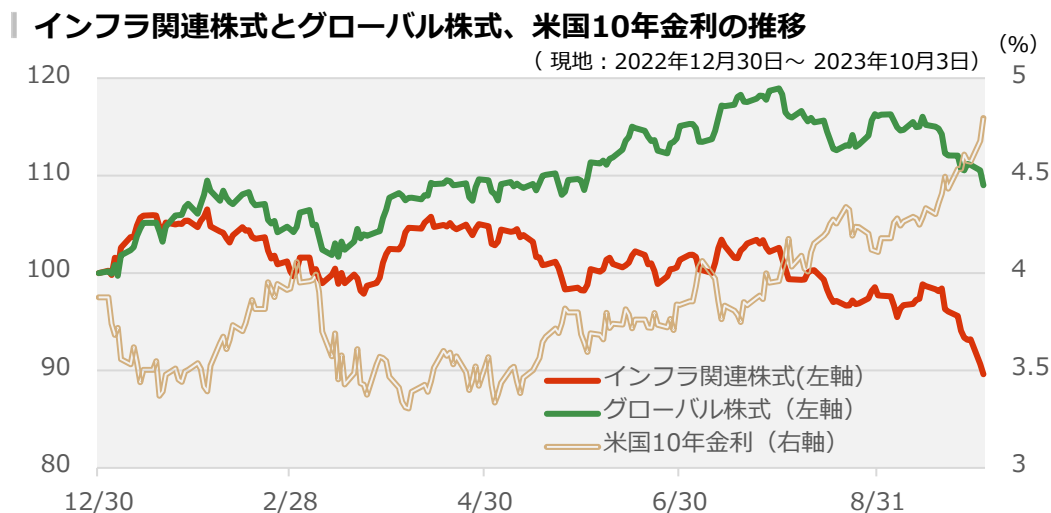
インフラ関連株式は、グローバル株式にアンダーパフォーム

インフラ関連株式は、2023年初から4月まで堅調に推移してきましたが、5月以降軟調に推移しています。また、グローバル株式にアンダーパフォームしていますが、以下が主因だと考えています。

①グローバル株式の上昇は、AI（人工知能）関連への期待などを受けてエヌビディアなどの「マグニフィセント・セブン」と呼ばれる大型テック銘柄がけん引しました。

②一方、インフラ関連株式は金利の継続的な上昇が嫌気されました。「配当株」としての魅力度の低下に加え、金利上昇がインフラ関連企業の債務負担を増やし、また、インフラ関連事業のリターンに対する要求水準への上昇圧力につながるとの見方などが重荷となりました。

③米国の公益事業会社を巡って規制変更に対する不透明感があったことや、再生可能エネルギー大手が資金調達コストの上昇などを理由に見通しを引き下げ株価が大きく下落したことなど、公益事業セクターに対するセンチメント悪化も下押し材料となりました。



*株式：2022年12月30日を100として指数化

*インフラ関連株式：Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index、グローバル株式：MSCI World Index（ともにNet Total Return、米ドル建）、米国10年金利：ブルームバークのジェネリックを使用

(出所) ブルームバーク

Dow Jones Brookfield Global Infrastructure IndexはS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJII」）およびBrookfield Asset Management Inc.の商品であり、これを利用するライセンスが大和アセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。またBrookfield Asset Management Inc.は、Brookfield Asset Management Inc.の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが大和アセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。「モルガン・スタンレーインフラ株式ファンド」は、SPDJII、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社、またはBrookfield Asset Management Inc.によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Indexのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

※後述の当資料のお取扱いにおけるご注意をよくお読みください。

見通しと運用方針

見通し：金利の動向を注視する必要も、バリュエーションは魅力的

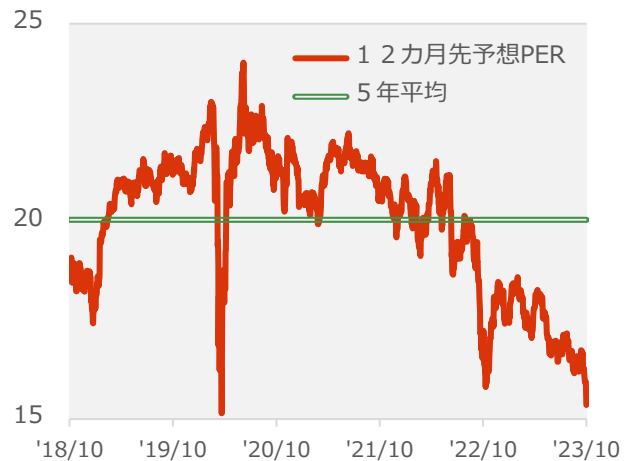
インフラ関連株式の今後の株価動向については、株価バリュエーションなどに影響を与える金利動向を引き続き注視する必要があると考えています。

一方で、金利コストの変動は、一般的にインフラ関連事業の規制や契約の枠組みの中に組み入れられており、高金利下においてもインフラ関連企業は安定した利益・キャッシュフローを確保することができるとみています。インフラ関連企業の2024年の業績については、セクターや個別企業によって違いはありますが、総じて利益やキャッシュフローが前年比で一桁半ばから後半程度成長すると見込んでいます。

株価バリュエーションについては、インフラ関連株式指数の12カ月先予想PER（株価収益率）は15倍強と過去5年平均の約20倍を下回り、コロナショック時と同水準であり、魅力的な水準だと判断しています。

インフラ関連株式の予想PER（株価収益率）

（倍）（現地：2018年10月3日～2023年10月3日）



*インフラ関連株式：Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index

（出所）ブルームバーグ

運用方針：引き続きボトムアップの銘柄選択を主体にポートフォリオを構築

徹底したボトムアップ・アプローチに基づき、公益事業、エネルギー・インフラ、通信、運輸/輸送の4つの分野に着目し、インフラ関連企業に投資を行います。企業が所有・運営するインフラ関連事業の価値や成長見通しなどを精査し、実物インフラ投資市場の情報等を参照しつつ、企業価値を独自に算出します。ポートフォリオ構築においては、国・地域やインフラ分野間の相対的な投資妙味を加味しながら、トータルリターンを最大化を目指し、運用を行ってまいります。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等によっては、上記のような運用が行なわれないことがあります。
 ※後述の当資料のお取扱いにおけるご注意をよくお読みください。

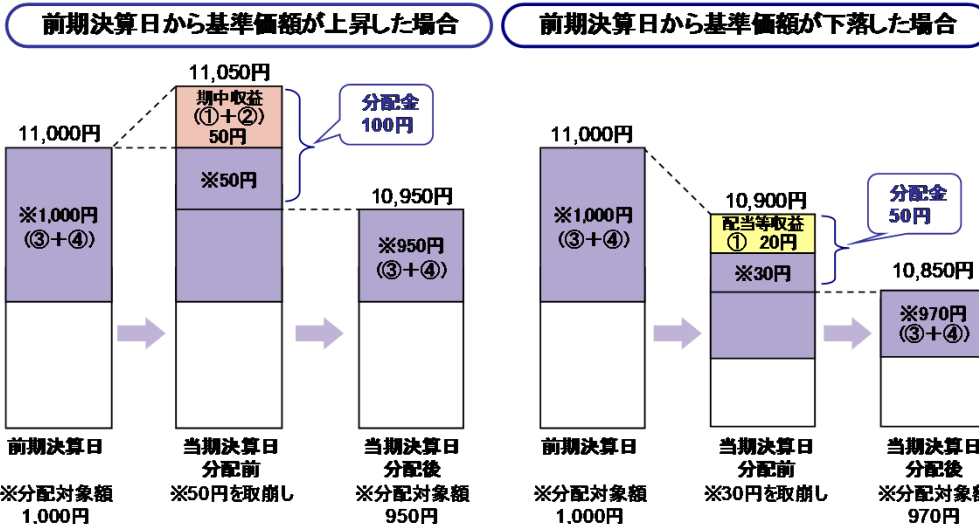
収益分配金に関する留意事項

- ◆ 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。

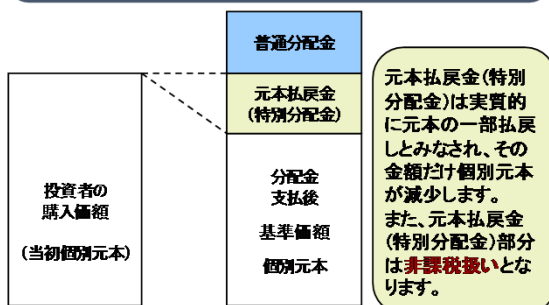
計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



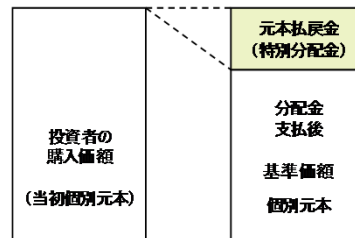
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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率が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。

※後述の当資料のお取扱いにおけるご注意をよくお読みください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

日本を含む世界の株式等の中から、インフラ関連企業の株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 日本を含む世界の株式等の中から、インフラ関連企業の株式等に投資します。

当ファンドにおけるインフラ関連企業について

- 当ファンドでは、インフラ関連企業について、特に公益事業、エネルギー・インフラ、通信、運輸/輸送の4つの分野に着目します。
- 上記は、変更される場合があります。

※株式等には、リートを含みます。

2. 株式等の運用は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インクが行いません。株式等の運用にあたっては、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インクに運用の指図にかかる権限を委託します。
3. 「為替ヘッジあり/資産成長型」「為替ヘッジなし/資産成長型」「為替ヘッジあり/予想分配金提示型」「為替ヘッジなし/予想分配金提示型」の4つのファンドがあります。

為替ヘッジあり/資産成長型

為替ヘッジあり/予想分配金提示型

- 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行いません。

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。また、一部の通貨について、為替ヘッジが困難、あるいは、ヘッジコストが過大と判断される際には、他の通貨による代替ヘッジを行なう場合があります。

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。

為替ヘッジなし/資産成長型

為替ヘッジなし/予想分配金提示型

- 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いません。

基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

販売会社によっては「為替ヘッジあり/資産成長型」「為替ヘッジなし/資産成長型」「為替ヘッジあり/予想分配金提示型」「為替ヘッジなし/予想分配金提示型」のいずれかのお取扱いとなる場合があります。くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

4. 「資産成長型」は年2回、「予想分配金提示型」は毎月決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。

[資産成長型]

毎年1月10日および7月10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いません。

（注）第1計算期間は、2023年1月10日（休業日の場合翌営業日）までとします。

[予想分配金提示型]

毎月10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いません。

（注）第1計算期間は、2022年8月10日（休業日の場合翌営業日）までとします。

- 計算期末の前営業日の基準価額の水準に応じ、下記の金額の分配をめざします。

*基準価額は1万口当たりとし、既払分配金を加算しません。

当該計算期末に向けて基準価額が急激に変動した場合等には、下記の分配を行なわないことがあります。

計算期末の前営業日の基準価額	分配金額(1万口当たり、税引前)
10,000円以上 10,500円未満	基準価額の水準等を勘案した分配金額
10,500円以上 11,000円未満	50円
11,000円以上 12,000円未満	100円
12,000円以上 13,000円未満	150円
13,000円以上 14,000円未満	200円
14,000円以上 15,000円未満	250円
15,000円以上	300円

*計算期末の前営業日の基準価額が10,000円未満の場合、原則として、分配を行いません。

※基準価額に応じて、分配金額が変動します。基準価額が上記の一定の水準に一度でも到達すればその水準に応じた分配を続ける、というものではありません。

※分配により基準価額は下落します。そのため、基準価額に影響を与え、次期以降の分配金額は変動する場合があります。

※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。

※当初設定日直後、大量の追加設定または解約が発生したとき、市況の急激な変化が予想されるとき、償還の準備に入ったとき等ならびに信託財産の規模によっては、ファンドの特色1.~3.の運用が行なわれないことがあります。

※後述の当資料のお取扱いにおけるご注意をよくお読みください。

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」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。

「価格変動リスク・信用リスク（株価の変動、リートの価格変動）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※当ファンドは、特定の分野に関連する銘柄に投資しますので、こうした銘柄の下落局面では、基準価額が大きく下落することがあります。

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※「為替ヘッジあり／資産成長型」「為替ヘッジあり／予想分配金提示型」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、一部の通貨について、為替ヘッジが困難、あるいは、ヘッジコストが過大と判断される際には、他の通貨による代替ヘッジを行なう場合があるため、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。

※「為替ヘッジなし／資産成長型」「為替ヘッジなし／予想分配金提示型」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直接受けます。

※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。

※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。

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) 3.3%(税抜3.0%)		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	ありません。		—	
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1.7325% (税抜1.575%)以内		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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。	
委託会社	配分については、 下記参照		ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価です。	
販売会社			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です。	
受託会社			運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。	
	(運用管理費用の配分) (税抜) (注1)	委託会社	販売会社	受託会社
	200億円以下の部分	年率0.85%	年率0.70%	年率0.025%
	200億円超 500億円以下の部分	年率0.80%		
	500億円超の部分	年率0.75%		
その他の費用・ 手数料	(注2)		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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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下さい。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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。また、不動産投資信託証券は市場価格により取引されており、費用を表示することができません。

お申込みメモ

	資産成長型	予想分配金提示型
購入単位	最低単位を1円単位または1口単位として販売会社が定める単位	
購入・換金価額	申込受付日の翌営業日の基準価額（1万口当たり）	
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。	
申込受付中止日	① ニューヨーク証券取引所の休業日 ② ①のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 (注) 申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせください。	
申込締切時間	午後3時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの）	
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。	
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。	
信託期間	2050年7月8日まで（2022年7月11日当初設定）	2032年7月9日まで（2022年7月11日当初設定）
	受益者に有利であると認めるときは、受託会社と合意のうえ、信託期間を延長できます。	
繰上償還	<ul style="list-style-type: none"> ● マザーファンドの信託財産につきモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インクと締結した運用指図権限の委託にかかる契約が終了し、マザーファンドがその信託を終了させることとなる場合には、委託会社は、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 <ul style="list-style-type: none"> ・受益権の口数が30億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき 	
決算日	毎年1月10日および7月10日（休業日の場合、翌営業日）	毎月10日（休業日の場合、翌営業日）
収益分配	年2回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。	年12回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
	(注) 当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせください。	
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。公募株式投資信託は税法上、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象であり、2024年1月1日以降は一定の要件を満たした場合にNISAの適用対象となります。当ファンドのうち「モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド（為替ヘッジあり／資産成長型）」、「モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド（為替ヘッジなし／資産成長型）」は、2024年1月1日以降のNISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせください。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。	

委託会社	大和アセットマネジメント株式会社	受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	販売会社	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
------	------------------	------	---------------	------	-----------------------

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

当資料のお取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アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 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くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 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おりますが、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。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、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。

モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド (為替ヘッジあり/資産成長型)
 モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド (為替ヘッジなし/資産成長型)
 モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド (為替ヘッジあり/予想分配金提示型)
 モルガン・スタンレー インフラ株式ファンド (為替ヘッジなし/予想分配金提示型)

販売会社名 (業態別、50音順) (金融商品取引業者名)		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。