

# ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命—（為替ヘッジあり／為替ヘッジなし） MLPに対する税制変更の影響と今後の見通し

※当資料は、ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ株式会社のコメントを基に大和投資信託が作成したものです。

2018年4月6日

## お伝えしたいポイント

- MLPが所有するパイプライン輸送料金に関し、米当局による規制変更の発表を受けて、3月中旬以降、MLP市場の下落が加速しました。
- 株式、MLPの運用者ブルックフィールドは今回の下落は市場の過剰反応で、今回の規制の実質的な影響は限定的だと考えています。
- ファンドの運用方針に変更はなく、今回の下落を受けて石油パイプラインを保有するMLPについて投資魅力がさらに高まったと考えています。
- ファンドにおいてはMLPを8銘柄、合計15.8%（2018年2月末時点）※保有しています。  
※アンカー・グローバル・インフラ株式マザーファンド（適格機関投資家専用）での比率
- ブルックフィールドはMLPの運用体制を拡充しました。

### ■MLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）とは

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採掘、精製、輸送（パイプライン）等の事業等から得ることがMLPの成立要件です。MLPとしての要件を満たすと、原則として法人税が免除されます。

### ■コスト・オブ・サービス方式とは

コストの積み上げによってパイプライン輸送料が決まる方式です。MLPは法人税が免除されていますが、これまではコストに法人税相当額を含めることが認められていました。

## Alerian MLP トータルリターン指数の推移



(出所) ブルームバーグのデータをもとに大和投資信託作成

### 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。■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 <http://www.daiwa-am.co.jp/>

# 大和投資信託

Daiwa Asset Management

## MLPが所有するパイプライン輸送料金に関する米当局による規制変更の内容

3月15日（現地）、FERC（米国連邦エネルギー規制委員会）はガスパイプラインの輸送料金に係る規制変更を発表しました。MLPは法人税が免除されていますが、FERCが規制している州をまたぐパイプラインの料金は、これまでコスト・オブ・サービス（コスト積み上げ）方式を基に、コストに法人税相当額を含めることが認められていました。

今回の変更では、MLPは法人税が免除されているという点を考慮して料金を設定することが決定されました。これは、MLPが州をまたぐパイプラインの顧客から徴収する輸送料金が引き下げられることを示唆しています。また、今回はガスパイプラインのみが規制の対象となっていますが、石油パイプラインの輸送料金に関しても2020年に見直される予定です。

株式、MLPの運用者ブルックフィールドによると規制対象となるパイプラインについては最大で12%程度、輸送料金が引き下げられる可能性があるかと試算しています。

## 株式、MLPの運用者ブルックフィールドの規制変更に対する見方

規制変更の発表を受けて、3月中旬以降、MLP市場の下落が加速しました。ただし、株式、MLPの運用者ブルックフィールドは今回の下落は市場の過剰反応で、今回の規制変更の実質的な影響は限定的だと考えています。州をまたぐパイプラインでコスト・オブ・サービス（コスト積み上げ）方式のものが規制の対象（石油パイプラインについては現在は規制の対象外ですが、2020年に見直しが行なわれる予定です。）となっており、州内や集積のパイプラインは対象外であることや大半を占める交渉方式が対象外となっているためです。また、MLP各社が見解を発表しており、当ファンドで保有している8銘柄（2月末時点）のうち7社が見解を発表していますが、いずれも交渉方式が主であることなどから影響は軽微にとどまる旨を発表しています。

また、ブルックフィールドは以前より米国での原油生産量の増加傾向がパイプライン運営などの川中企業にとってポジティブだと考えており、今回の下落を受けて石油パイプラインを保有するMLPについてはさらに投資魅力が高まったと考えています。

## ブルックフィールドはMLPの運用体制を拡充

2月5日（現地）ブルックフィールドは、テキサス州ヒューストンを拠点とするエネルギー・インフラセクターに特化した運用会社センター・コースト・キャピタル・ホールディングス（以下、CCC）の買収が完了したと発表しました。CCCは約40億ドルのMLP戦略ファンドやMLPを含むエネルギー・インフラセクターファンドを運用しています。

CCCは多くのMLPが操業するテキサス州に拠点を置いていることで、情報入手の面で有利な点があると考えています。ブルックフィールドはCCCの運用チームと週次での意見交換を開始しました。当該買収によりリサーチ能力が一段と強化されたと考えています。

## ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命— (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

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

- 海外のインフラ運営企業の株式等に投資し、値上がり益を追求することにより、信託財産の成長をめざします。

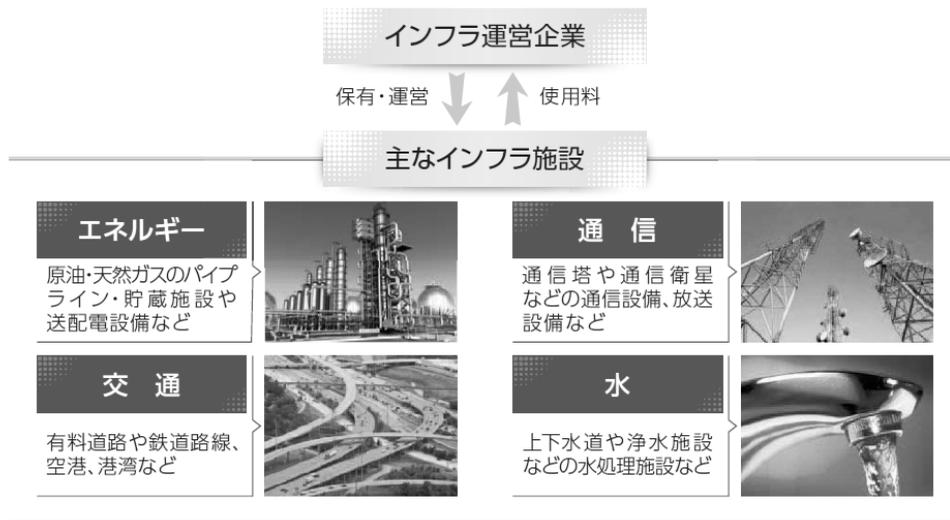
#### ファンドの特色

##### 1. 海外のインフラ運営企業の株式等に投資します。

(注)「株式等」…DR（預託証券）、リート（不動産投資信託）およびMLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）を含みます。

##### ◆「インフラ運営企業」について

道路、空港、港湾、水道、通信施設、パイプラインなど生活や経済活動のために必要不可欠な社会基盤を保有・運営する企業を指します。



##### ◆MLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）について

- MLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）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採掘、精製、輸送（パイプライン）等の事業等から得ることがMLPの成立要件です。MLPとしての要件を満たすと、原則として法人税が免除されます。

##### 2. 株式等の運用は、ブルックフィールド・インベストメント・マネジメント・インクが担当します。

##### ◆ブルックフィールド・インベストメント・マネジメント・インクについて

- ブルックフィールド・インベストメント・マネジメント・インク（本拠地：米国）は、インフラ投資で世界有数の規模を有するブルックフィールド・アセット・マネジメント・インクの証券運用部門です。実物資産運用を行なうブルックフィールド・グループの強みを活用し、インフラ運営企業の株式やリート、MLPなどの運用を行なっています。
- ブルックフィールド・インベストメント・マネジメント・インクの親会社であるブルックフィールド・アセット・マネジメント・インク（本拠地：カナダ）は、1899年インフラ投資の専門会社として設立され、100年以上にわたりインフラの直接保有・運営等を行なっています。

## ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命— (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

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

3. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

#### ●為替ヘッジあり

◆ 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、為替ヘッジを行っても、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、為替ヘッジの手段がない、あるいは、ヘッジコストが過大と判断される際には、一部の通貨について、為替ヘッジを行わない場合があります。

※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

◆ 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。

### スイッチング(乗換え)について

◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング(乗換え)を行なうことができます。



※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。

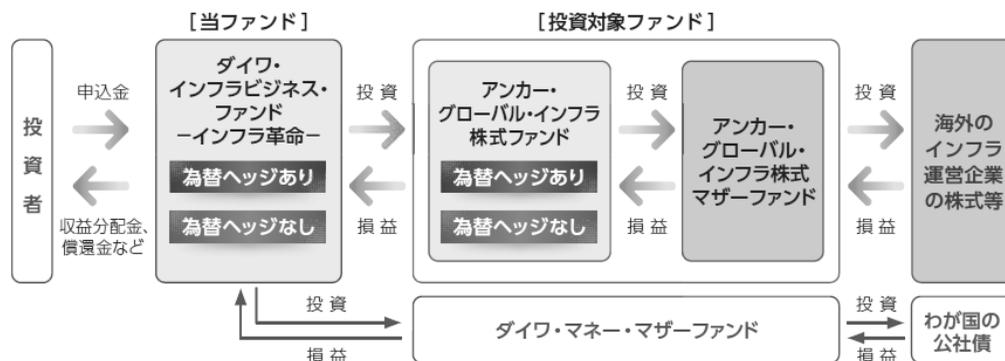
ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命— (為替ヘッジあり)：為替ヘッジあり

ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命— (為替ヘッジなし)：為替ヘッジなし

※各ファンドの総称を「ダイワ・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命—」とします。

### ファンドの仕組み

- 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。
- アンカー・グローバル・インフラ株式ファンド(為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)(適格機関投資家専用)は、ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ株式会社が設定・運用を行いません。
- 株式等の運用の指図に関する権限をブルックフィールド・インベストメント・マネジメント・インクに委託します。
- 投資対象とする投資信託証券への投資を通じて、海外のインフラ運営企業の株式等に投資します。



※各投資対象ファンドの名称について、「(適格機関投資家専用)」の部分省略して記載しています。

※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。

## ダイワ・インフラビジネス・ファンド ―インフラ革命― (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

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。

### 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、MLPの価格変動、リートの価格変動）」、「為替変動リスク」、「コントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※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」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、為替ヘッジを行わない場合があるため、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」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。

※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35%）、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2017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・インフラビジネス・ファンド —インフラ革命— (為替ヘッジあり／為替ヘッジなし)

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、販売会社にお問い合わせください。	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	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 1.215% (税抜 1.125%)	運用管理費用の総額は、毎日、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	年率 0.81% (税抜 0.75%)	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	年率 2.025% (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い合わせください。

※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。また、上場不動産投資信託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。

※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