

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 年初来の運用環境と今後の見通しについて

※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。

2018年9月21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。

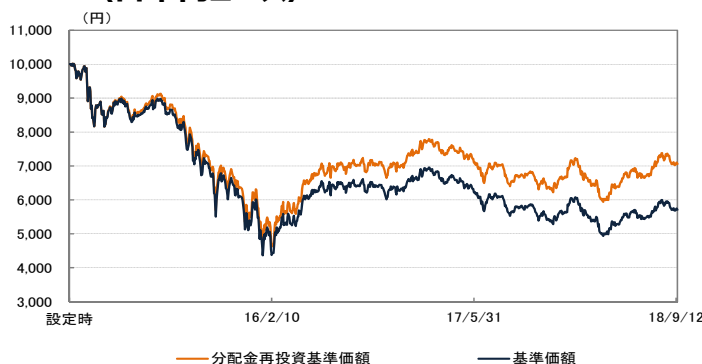
お伝えしたいポイント

- 1 直近のMLP市況は堅調な推移
- 2 今後も力強いキャッシュフロー成長が見込まれる
- 3 懸念されたMLP規制の影響は限定的なものとなった

〈米ドルコース〉（当初設定日(2014年10月21日)～2018年9月14日）



〈日本円コース〉（当初設定日(2014年10月21日)～2018年9月14日）



〈通貨αコース〉（当初設定日(2014年10月21日)～2018年9月14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

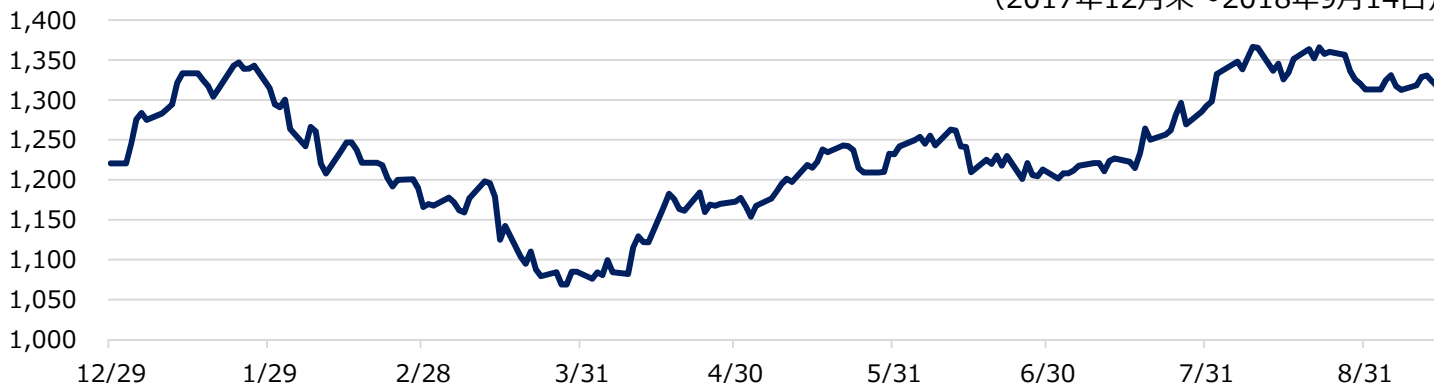
直近のMLP市場の動向

アリアンMLP指数（米ドルベース、トータルリターン）は、2018年3月27日の底値から2018年9月14日までの期間で約20%超上昇しました。その背景としては以下が挙げられます。

- 原油価格やNGL（天然ガス液）価格の上昇や、生産量増加による**インフラ施設の稼働率が上昇**していること。
 - グローバルな需要増加を背景として、原油、NGL、LNG（液化天然ガス）の**輸出量が増加傾向**にあること。
 - MLP銘柄の決算において、一ユニット当たり**キャッシュフローの成長の継続**が示されたこと。
 - 新規事業の資金調達を、増資によらず、**資産売却**等で行なっていること。
 - FERC（米国連邦エネルギー規制委員会）のMLPパイプラインの**規制の影響が想定よりも限定的**なものとなったこと。
 - IDR（インセンティブ配当権）※の廃止など会社構造の簡素化が加速したことで、**MLPの不透明感が払拭**されたこと。
- ※ IDR とは、事業を運営するスポンサーや親会社であるGP（ジェネラル・パートナー）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を言います。

MLP指数の推移

（2017年12月末～2018年9月14日）



※MLP指数は、Alerian MLP Index（米ドルベース、トータルリターン）を使用。

（出所）ブルームバーグ

※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。

今後のMLP市場の見通し

2018年にはMLPのキャッシュフロー成長がプラスに反転しており、今後数年間において力強いキャッシュフロー成長が見込まれます。キャッシュフロー成長率が加速する状況にある中で、依然として株価キャッシュフロー倍率（MLP価格/キャッシュフロー）は過去平均を下回る水準にあり、**MLPのバリュエーションは魅力的**であると考えられます。

上記「直近のMLP市場の動向」で挙げたポイントとバリュエーションを勘案すると、現在の状況は、キャッシュフローの成長がMLP価格に反映される前の買いの好機であるという見方を持っています。

MLPの株価キャッシュフロー倍率の推移

（2002年3月～2018年6月）



（出所）バークレイズのデータ（2002年3月-2012年12月）と

CBREクラリオンのデータ（2013年1月以降）を基にCBREクラリオンが作成

2018年に発表されたMLPの規制動向

2018年3月時点の規制案

2018年3月15日のFERCの規制変更の発表においては、規制対象となるパイプライン（州をまたがる長距離天然ガスパイプラインなど）の料金算出において、これまで**加算することが認められていた法人税相当額を含めることを認めない**という判断が示されました。具体的な詳細は示されなかったものの、今後の**MLPの利益の減少が懸念**され、MLPは大きく売られました。

2018年7月時点の最終規制

2018年7月18日、FERCは当初案を修正した2つのパイプライン料金の算出方法（現状のもの含む）の最終案を発表し、下記の通り、**法人税相当額を加算しても加算しなくても、大きな差が生じないような算出方法**となりました。

- 1.法人税相当額を加算する一方で、規制で承認された利益の計算において用いる投資額から累積繰延税金額を差し引く。
- 2.法人税相当額を含めない代わりに、規制で承認された利益の計算において、累積繰延税金額を考慮しない。

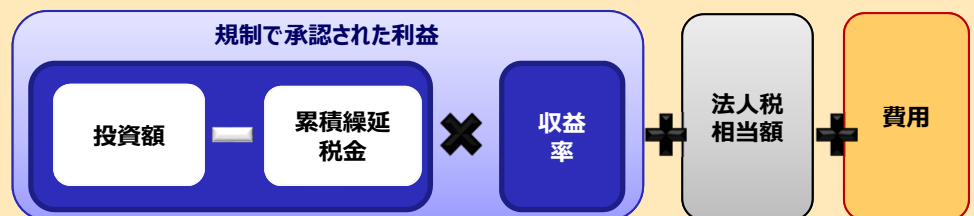
※納税義務のある株式会社を親会社にもつMLPは法人税分の加算が認められると同時に累積繰延税金額を規制で承認された利益の計算から除外できる。

規制変更による川中インフラセクターへの影響

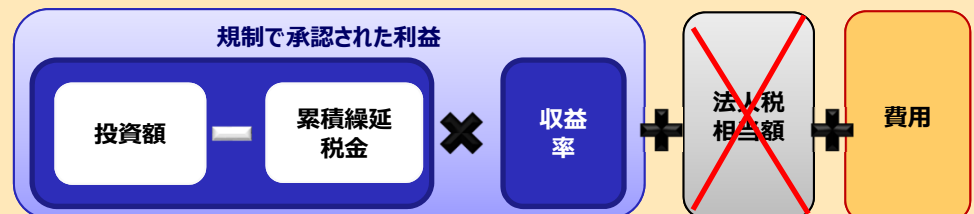
3月のFERC規制変更発表時には、MLPの収益への影響が懸念されたため、MLPは大きく下落しました。しかし、7月に規制が修正されたことで、今後の**MLPの収益等への影響は限定的なものとなった**と考えられます。その背景としては、最終規制では、パイプラインの料金に法人税分を含めない場合においては、規制で承認された利益がプラスに調整されることでマイナス分を相殺できるように配慮されたためです。7月の最終規制の発表後、MLP価格は上昇しています。

MLPパイプライン料金の算出方法（イメージ図）

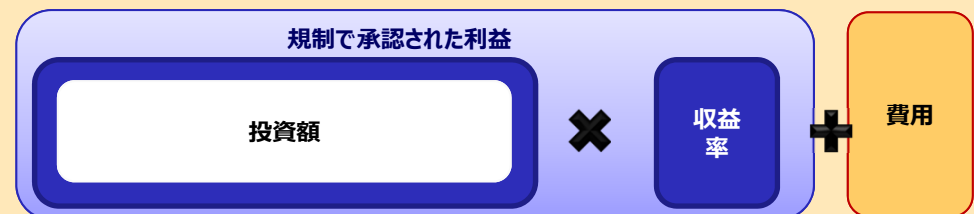
現状のMLPのパイプライン料金（売上）



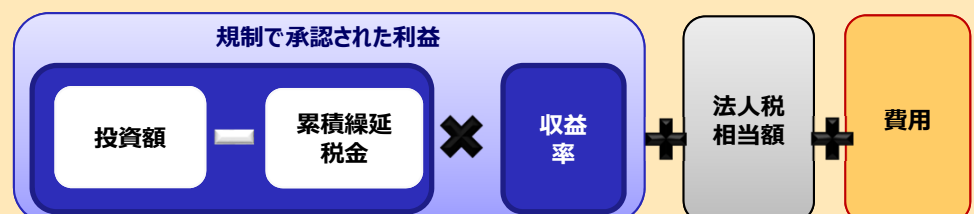
3月時点でのMLPのパイプライン料金（売上）
規制案



7月発表されたMLPのパイプライン料金（売上）
最終規制 ①



7月発表されたMLPのパイプライン料金（売上）
最終規制 ②



※納税義務のある株式会社を親会社にもつMLPは、法人税分の加算が認められると同時に累積繰延税金額を規制で承認された利益の計算から除外できる。

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。

投資信託で分配金が支払われるイメージ

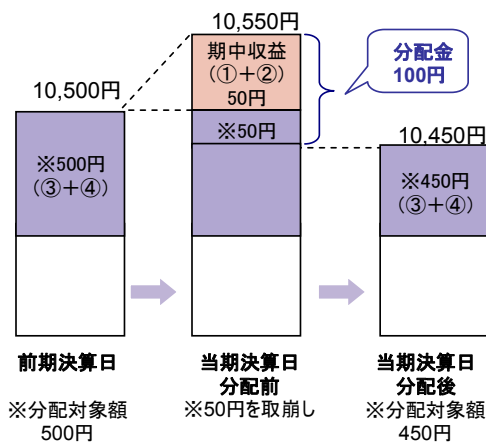
投資信託の純資産

分配金

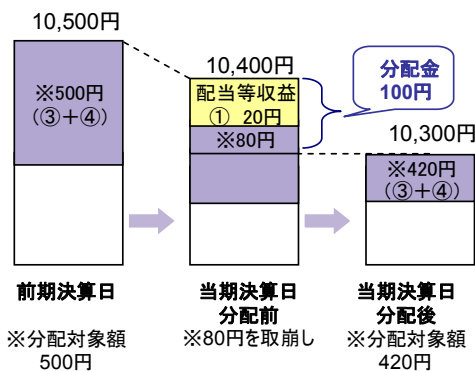
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



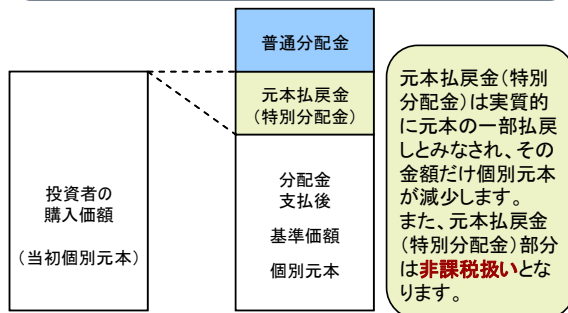
前期決算日から基準価額が下落した場合



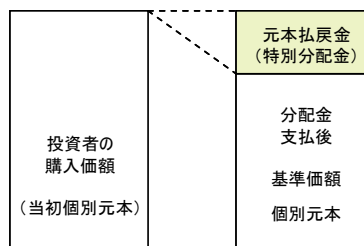
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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力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。

※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。

通貨力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力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。
- ※通貨力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。

通貨力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。

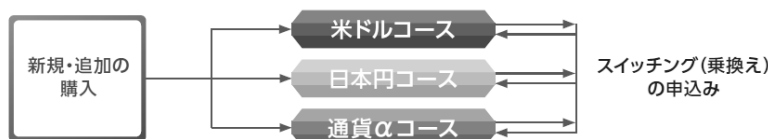
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）米ドルコース：米ドルコース

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。

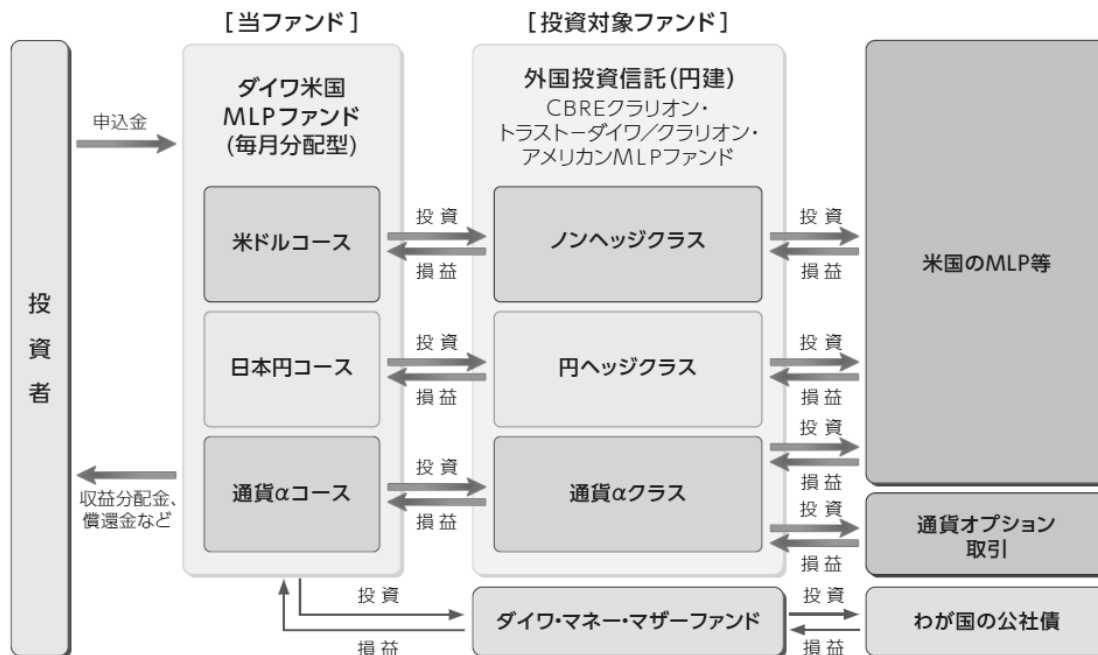
ダイワ米国MLPファンド（毎月分配型）

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 5 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、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	〔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